

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ
ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ



“БАНК ИШИ” ФАКУЛЬТЕТИ

**«ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР
БИЛАН ОПЕРАЦИЯЛАРИ»**

фанидан

МАЪРУЗА МАТНЛАРИ

Тошкент-2013

Маъруза матни «Банк иши» факультетининг Илмий кенгашида муҳокама қилиниб, 2013 йил « ____ » _____ даги _____ -сонли мажлис баённомаси билан маъқулланган.

«ТАВСИЯ ЭТИЛГАН»

«Банк иши ва корпоратив молиялар» кафедраси
мажлиси раиси _____ проф. Каримов Н.Ғ.

(кафедра мажлисининг № _____ сонли баённомаси

« ____ » _____ 2013 й

Такризчилар:

Иминов О. К –Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги давлат ва жамият қурилиш академияси Олий бизнес мактаби «Молия» кафедраси муdiri, профессор, иқтисод фанлари доктори.

Рашидов О.Ю – ТДИУ, «Банк иши ва корпоратив молиялар» кафедраси профессори, иқтисод фанлари доктори.

Тузувчилар:

Алимов И.И.- ТДИУ, «Банк иши ва корпоратив молиялар» кафедраси катта ўқитувчиси.

Хусанбоев А.Ғ.– ТДИУ, «Банк иши ва корпоратив молиялар» кафедраси катта ўқитувчиси.

Нурмухамедов А.Ю. - ТДИУ, «Банк иши ва корпоратив молиялар» кафедраси катта ўқитувчиси.

© «Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари» маърузалар матни. - Т.: ТДИУ, 2013. 127-бет.

Мундарижа

Кириш _____	4
Мавзу 1. Қимматли қоғозларнинг моҳияти ва уларни шаклларига тасниф _____	7
Мавзу 2. Қимматли қоғозларнинг ҳосилалари _____	26
Мавзу 3. Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти ва унинг таркибий тузилмаси _____	40
Мавзу 4. Қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтлари ва уларнинг вазифалари _____	56
Мавзу 5. Депозитарий ва депозитар фаолият _____	78
Мавзу 6. Фонд биржаси-бозор иқтисодиётининг энг муҳим институти сифатида қимматли қоғозларнинг листинг ва делистинг жараёни _____	94
Мавзу 7. Қимматли қоғозлар билан операцияларда ўзаро ҳисоб-китоб олиб бориш механизми _____	116
Мавзу 8. Қимматли қоғозлар котиловкаси тушунчаси. Қимматли қоғозлар рейтинги _____	140
Мавзу 9. Қимматли қоғозларнинг фундаментал ва техник таҳлили _____	157
Мавзу 10. Қимматли қоғозлар олди-сотди жараёнидаги рисклар _____	184
Мавзу 11. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан пассив операциялари _____	207
Мавзу 12. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан актив операциялари _____	233
Изоҳли Луғат _____	264
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати _____	272

КИРИШ

Мустақилликка эришгандан 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 ривожланишнинг қимматли қоғозларнинг ўзига хос ўрни мавжуд. Худди шу бозорни мамлакатимизда шакллантиришга ривожланишнинг дастлабки йиллардан оқ катта эътибор берилди. Жаҳон молиявий-иқтисодий инкирози сабабларига ўз эътиборини қаратган Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов қуйидагиларни алоҳида таъкидлайди “Бугунги кунда бозорни пул ресурслари билан зўр бериб тўлдириш давом этаётгани фонд ва хомашё бозорларида сунъий равишда ошириб борилган спекулятив нархларнинг янада кўтарилиб кетишига, таъбир жоиз бўлса, молиявий кўпикларнинг баттар авж олишига, инфляциянинг жиловлаб бўлмас даражада ўсиш хавфининг кучайишига олиб келмоқда”¹ деб таъкидлаган. Чунки қимматли қоғозлар бозори мамлакатда молиявий ресурсларни жамлаш, уни тақсимлаш, иқтисодиётни устувор соҳаларини ривожлантириш вазифаларини амалга оширишда ижобий омил ҳисобланади.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш юзасидан кейинги йилларда 8 та қонун қабул қилинди. 2008 йил 27 июндаги эса янги таҳрирдаги “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги қонуни қабул қилинди, ушбу 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 чиқилишини талаб қилаётган бугунги кунда, ушбу тоифанинг долзарблиги кескин ошди. Чунки айнан қимматли қоғозлар кўп жихатдан қийматнинг қайтиш ҳаракати самарадорлигини ошириш, мулкчилик шаклининг ўзгариши, уни хусусий эгалikka топшириш муаммоларини ечишнинг калити ҳисобланади. Шу билан бир вақтда амалиёт мазкур соҳада алоҳида, жиддий илмий ишланмалар ва тадқиқотларнинг мавжуд эмаслиги, айрим масала ва атамаларни тушунтиришдаги турли қрашлар билан боғлиқ қатор муаммоларга дуч келди.

Сўнгги ўн олти 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 ҳатто бошқарув муаммоларини ечишнинг ягона, умумий тамойиллари бўлишига қарамай, фонд бозори фаолият кўрсатишининг турли моделлари ва уни тартибга солишнинг шар хил мактаблари мавжуд. Хар бир давлатда, одатда атама ва тоифаларга алоҳида маъно – мазмун берган ҳолда ўзларининг «ўйин қоидалари» тарғиб қилинади.

Буларнинг барчаси кейинги вақтларгача атамавий англашмовчилик ва тушунчаларнинг маъно жихатдан 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.

1 И.А.Каримов. Барча режа ва дастурларимиз Ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади: 2010 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2011 йилга мўлжалланган энг муҳим устувор йўналишларга бағишланган ЎзР Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси. – Т.: Ўзбекистон, 2011. – 48 б.

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 маърузалар матни тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари курсининг ўқув дастури асосида яратилган бўлиб, шу йўналиш соҳасига тегишли бўлган барча мавзуларни ўз ичига олади.

Бу курс бўйича асосий дарслик бўлиб. И. Л. Бутиков томонидан чиқарилган «Қимматли қоғозлар бозори»: Дарслик-Тошкент: Консаудитинформ, 2008.- 496 бет ва Галанова В. Басов А «Рынок ценных бумаг». Учебное пособие. М; «Финансы и статистика». 2008.-526 бет хисобланади. Ушбу дарсликлар базавий дарслик хисоблангани билан унда берилган мавзулар асосан йуналтирувчи характерга эга.

“Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари” курсидан маърузалар матнида бошқа дарсликлардан фарқли ўлароқ, қимматли қоғозларга оид масалалар нисбатан кенгроқ кўрилган, қимматли қоғозлар бозори ҳамда қимматли қоғозларнинг операциялари билан боғлиқ боблар амалий масалалар билан тўлдирилган ва унинг назарий қисми Ўзбекистон Республикаси бўйича маълумотлар билан бойитилган. Маърузалар матни қимматли қоғозлар ва қимматли қоғозлар операциялари назарияси, хорижий олимлар тадқиқотларини эътиборга олган ҳолда тадқиқот қилиш асосида яратилган.

1-Мавзу. Қимматли қоғозларнинг моҳияти ва уларнинг шакллари таснифи.

1. Қимматли қоғозлар моҳияти ва уларнинг таснифи.
2. Акциялар ва уларнинг моҳияти.
3. Облигациялар ва уларнинг моҳияти.
4. Депозит сертификатлари ва уларнинг моҳияти.
5. Ҳазина мажбуриятлари ва уларнинг моҳияти.
6. Вексел ва уларнинг моҳияти.

1.1. Қимматли қоғозлар моҳияти ва уларнинг таснифи.

Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бозори модели тамойилларига асосланган ижтимоий йўналтирилган бозор иқтисодиётига ўтиш Республика иқтисодий ривожланиш стратегиясининг яхлит эканлиги ҳозирги кундаги ҳақиқатдир. Ўзбекистон Республикасидаги қимматли қоғозлар бозори бозор иқтисодиёти тизимининг молиявий механизми бўлиб аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари вақтини бўш маблағларининг айланишига кенг имкониятлар яратади. Жумладан, ҳар бир қимматли қоғозларнинг эгалари у фуқаро ёки юридик шахс бўлишидан қатъий назар тадбиркорлар ҳаракатига таалукли шахс бўлиб қолади. Ушбу бозорга киришнинг мотивация механизмлари, турткилари бўлиб иқтисодий ўзгаришлар, сиёсий масалаларнинг ҳал қилиниши, қимматли қоғозларнинг курс қиймати динамикаси, банк фондлари миқдори, қимматли қоғозлар бўйича таклиф этилаётган фойда миқдорлари хизмат қилади.

Ўзбекистон Республикасининг 2008 йил 27 июндаги «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида» ги қонунига асосан мамлакатимиз ҳудудида қуйидаги қимматли қоғозлар амал қилиши мумкин:

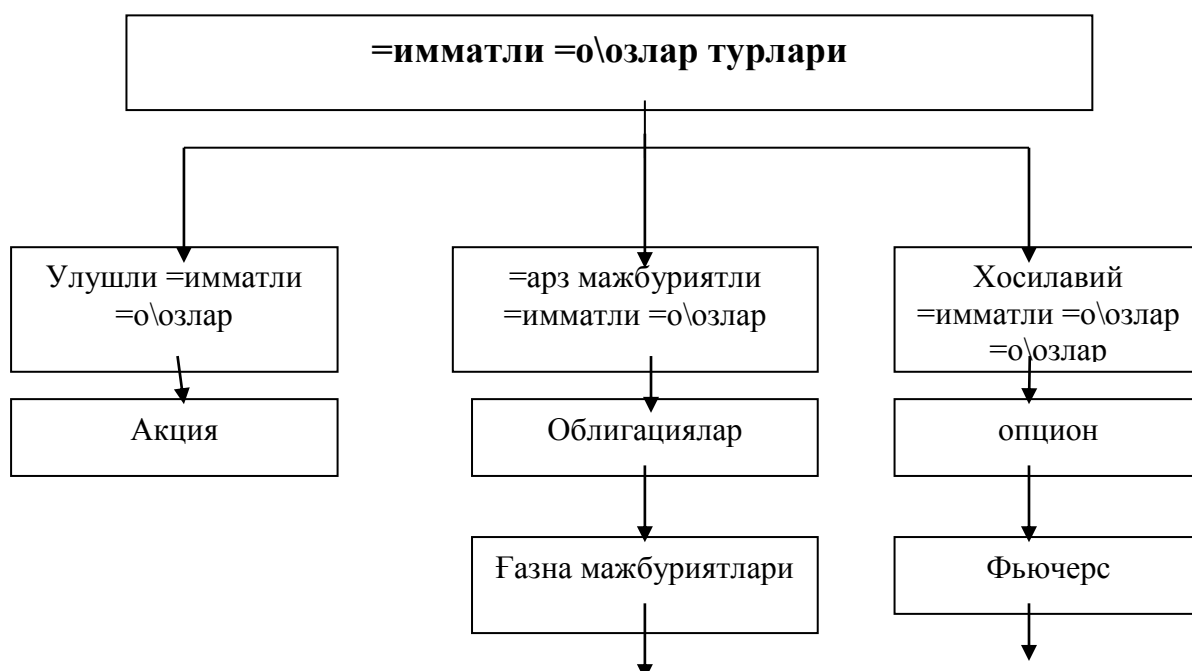
1. Акциялар;
2. Облигациялар;
3. Ҳазина мажбуриятлари;
4. Депозит сертификатлари;
5. Вексель;
6. Хосилавий қимматли қоғозлар (опцион, фьючерс, варрант).

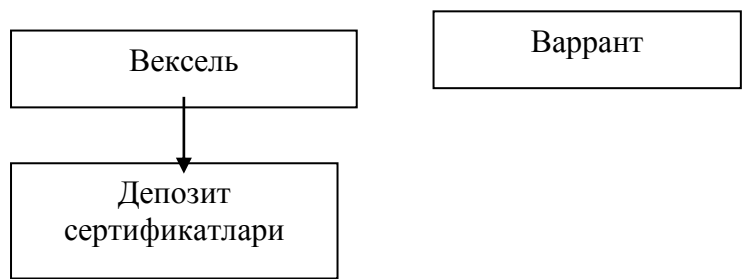
Мамлакатимиз ҳудудида муомалага чиқарилиши мумкин бўлган қимматли қоғозларни мулкчиликка муносабатига (улушли), қарз муносабатига қараб ва хосилавий қимматли қоғозларга бўлиш мумкин. Биз буни қуйидаги чизмада кўришимиз мумкин.

1-

чизма

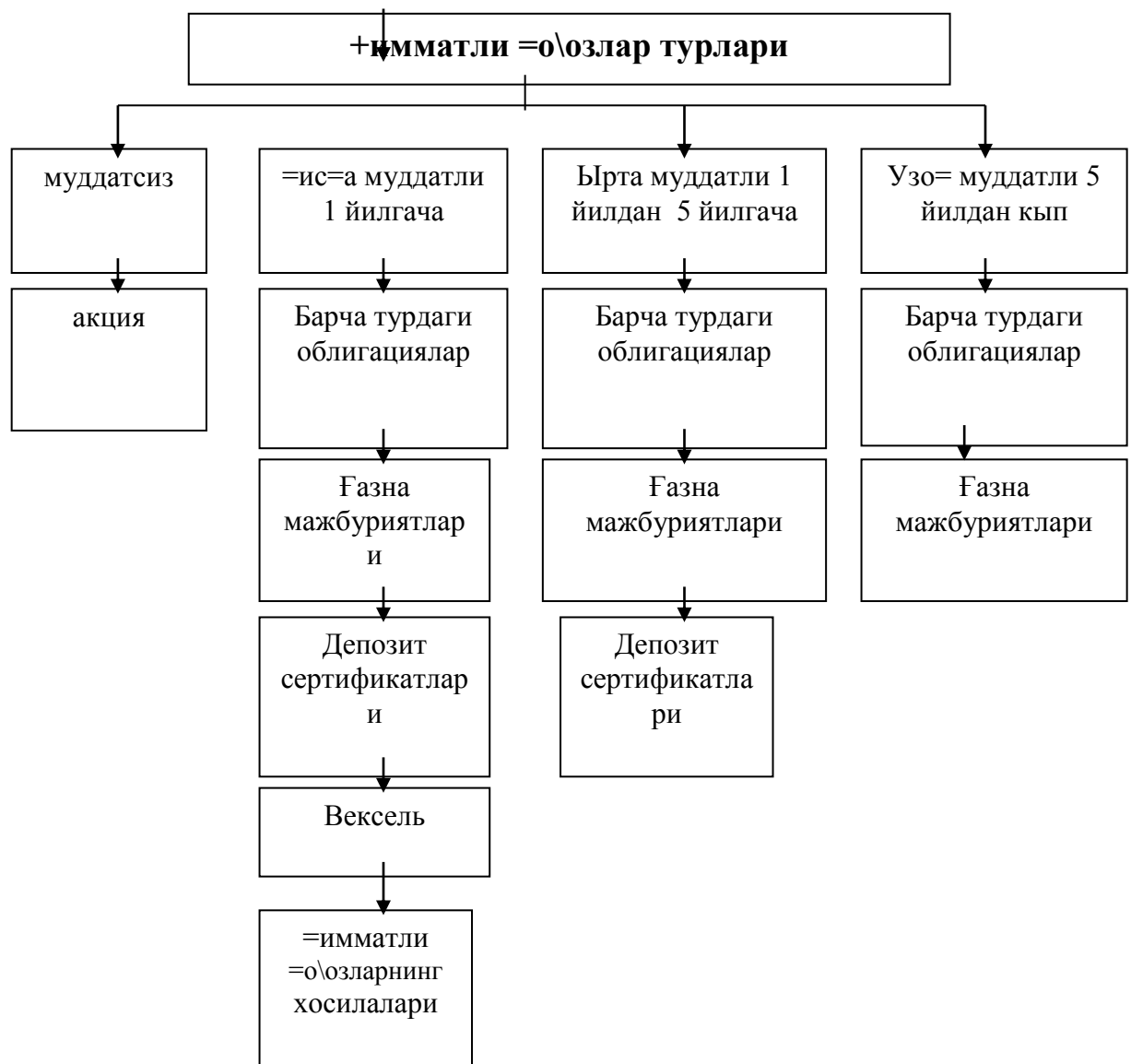
Қимматли қоғозлар таснифи





Бундан ташқари қимматли қоғозларнинг амал қилиш муддати бўйича таснифлаш мумкин. Буни қуйидаги 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 ташқил этсак, у қонунда қимматли қоғозларга қуйидагича таъриф берилади. Қимматли қоғозлар- бу уларни чиқарган

шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки заём муносабатларини тасдиқловчи, дивиденд ёки фойизлар кўринишида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга бериш имкониятини назарда тутувчи пул ҳужжатларидир. Демак қимматли қоғозларни ҳаракат шакли бўйича тавсифлаш мумкин. Буни қуйидаги чизмада кўриш мумкин. (чизма кейинги бетда келтирилган)

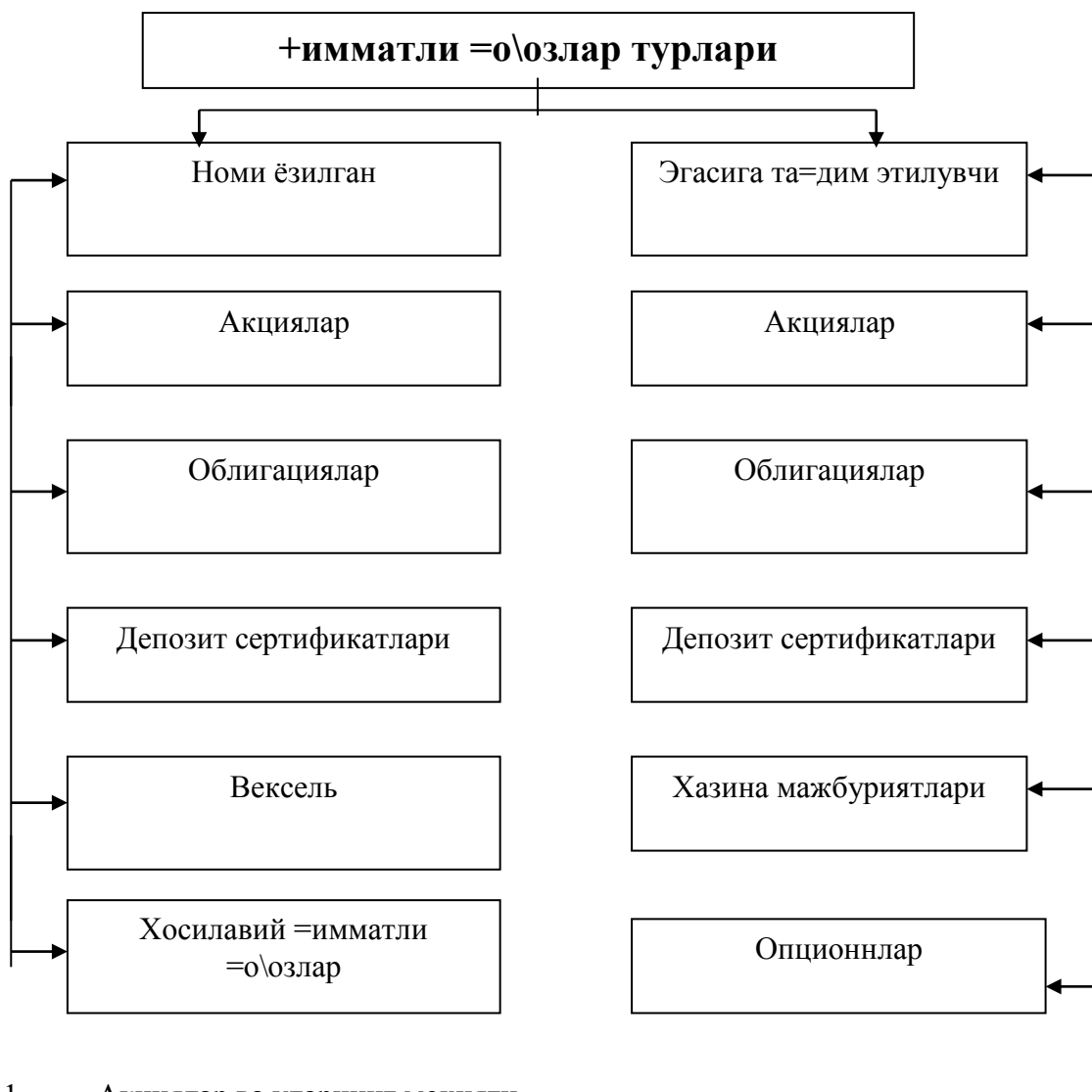
Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, қимматли қоғозлар пулдан фарқли ўз хусусиятларига эга. Бу хусусиятлар қуйидагилар:

1. Ликвидлик (самарадорлик);
2. Фойдалилик;
3. Ишончлилик даражаси;
4. Капитални ошириш манбаи;
5. Риск (хатар).

Биз қуйида бу хусусиятларни ҳар бир қимматли қоғозлар таҳлилида ёритамиз:

3-чизма

Қимматли қоғозларни ҳаракати шакли бўйича таснифи.



1.1. Акциялар ва уларнинг моҳияти.

Акциялар – акциядорлик жамиятининг устав фондига юридик ёки жисмоний шахс муайян шисса қўшганидан гувоҳлик берувчи, акция эгасининг мазкур жамият мулкидаги иштирокини тасдиқловчи ҳамда унга дивидент олиш ва қоида тариқасида, ушбу жамиятни бошқаришда қатнашиш ҳуқуқини берувчи, амал қилиш муддати белгиланмаган қимматли қоғоздир.

Акциялар чиқариш тўғрисида қарор акциядорлик жамияти муассасалари томонидан ёки акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан қабул қилинади. Сотиб олинган акция уни чиқарган акциядорлик жамиятига, башарти бу нарса жамият уставида назарда тутилмаган бўлса, сотилиши мумкин эмас.

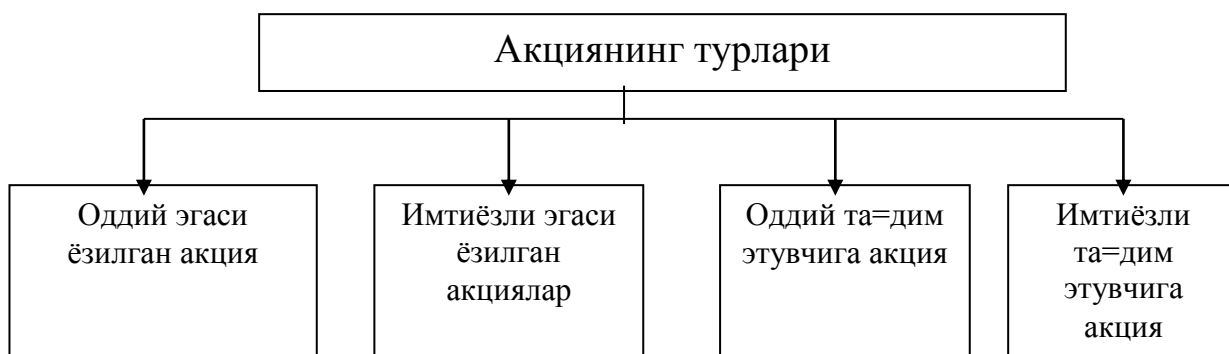
Акциялар қуйидаги турларга бўлинади:

1. Оддий- эгаси ёзилган акциялар:
2. Имтиёзли- эгаси ёзилган акциялар:
3. Оддий-тақдим этувчига акциялар:
4. Имтиёзли- тақдим этувчига акциялар.

Акция турларини қуйидаги чизмада кўриш мумкин.

4-чизма

Акция турларининг таснифи



Оддий акциялар ўз эгасига акциядорларнинг умумий мажлисида масалаларни шал 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 мутаносиб маблағ олиш ҳуқуқини беради.

Амалдаги қонунчиликка асосан шар бир акция қуйидаги реквизитларга эга бўлиши лозим:

- акциядорлик жамиятининг манзили ва тўлиқ номи;
- акция деб номланган қимматли қоғоз номи;
- акциянинг муомалага чиқарилган муддати, серияси, тартиб рақами;
- акция номинал қиймати;
- акция эгасининг номи (номи ёзилган акциялар учун);
- акциялар чиқарилиши давридан акциядорлик жамиятининг низом жамғармаси миқдори;
- дивидентларни тўлаш муддати;
- муомалага чиқарилган акциялар миқдори;
- акциядорлик жамияти бошқарув раиси ва бош шисобчи имзолари;
- рўйхатга олувчи давлат органи томонидан берилган акциялар коди ва санаси акс эттирилган бўлиши шарт.

Акция реквизи́тлари акцияларнинг яхлитлигини солиштириш, муомалага чиқарган эмитент ва унинг эгасининг эмиссияда белгиланган шартларини аниқлаш учун хизмат қилади. Қонунчилик асосида акциянинг энг кам номинал қиймати 100 сўм. Акциялар бўлинмасдир. Акцияларнинг энг юқори номинал қиймати қонунчиликда чегараланмаган.

1.2. Облигациялар ва уларнинг моҳияти.

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 башосини қайтариш лозимлигини тасдиқловчи шужжатдир.

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;
- ютукли;
- фоизли;
- фоизсиз (мақсадли).

Облигациялар чекланмаган миқдордаги инвесторлар орасида эркин муомалада бўлиши мумкин (очиқ жойлаштириш), ёки чегараланган доирада аввалдан маълум чекланган миқдордаги инвесторлар ўртасида муомалада бўлиши мумкин (ёпиқ жойлаштириш).

Одатдаги облигациялар - қимматли қоғозларнинг бошқа турига айирбошлаш шуқуқига эга бўлмаган облигациялар бўлиб, уларга опцион билан ўтказилиши мумкин, яъни облигация эгаси эмитентга аввалдан келишилган муддатда қайтариш имкониятини таъминлайди, эмитент уни номинал миқдорида қайтариши шарт.

Ютуқли облигациялар – облигациялар бўйича даромад, доимо ўтказилиб турадиган тиражга асосан ютуқ тарзида тўланиб турадиган облигациялардир.

Фоизли облигациялар- облигация эгасига вақти – вақти билан белгиланган даромадни олиб туриш ва тугатилаётганда облигация номинал қийматини олиш ҳуқуқини берувчи облигациялардир. Тўловлар муддати облигациялар чиқарилувчи шартларида белгиланади.

Фоизсиз (мақсадли) облигациялар – ушбу облигациялар бўйича фоиз тўланмайди, облигация бўйича даромад номиналига нисбатан белгиланган дисконт ҳисобига пайдо бўлади (эмиссия башоси номиналига нисбатан паст башода белгиланади) ва фақат облигация тугатилаётганда тўланади. Мақсадли облигациялар мажбурий реквизи́тлари қилиб, уларни чиқаришга асос қилиб олинган мащсулот (хизмат) белгиланади.

Облигациялар эмитентнинг ўз мулкни қафолати билан таъминланиши мумкин ёки эмитентга чиқариш учун учинчи шахслар томонидан таъминланиши мумкин.

Агар облигациялар чиқариш ўз мулкни қафолати билан таъминланаётган бўлса корхона (акциядорлик жамиятларидан ташқари) чиқараётган облигациялар миқдори эмитентнинг Низом капитали миқдоридан ошмаслиги лозим.

Агар облигация чиқариш учинчи шахс томонидан таъминланаётган бўлса, корхона таъминланиш даражасида облигациялар чиқариш мумкин.

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

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

Облигацияларни чиқаришга Низом фонди тўланиб тўла шакллангандан 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 бланкларига 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 хисобчиси имзоси
9. Облигация номинал миқдори;
10. Рўйхатга олиш органи томонидан облигациялар чиқаришига бериладиган давлат рўйхат рақами ва санаси.

Нақд шолда чиқариладиган облигациялар камида олти даражадаги щимояга эга бўлиши керак.

Бошқа турдаги қимматли қоғозлар реквизитлари Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилик асосида белгиланади.

1.3. Депозит сертификатлари ва уларнинг мохияти.

Депозит сертификатлари — бу пул маблағларини омонат қўйилганлиги тўғрисидаги, омонатни ёки унинг шуқуқий ворисининг белгиланган муддати тугаганидан кейин омонат суммасини ва унга тегишли фоизларни олишга бўлган шуқуқини 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 шолатида 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 хисоб 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 шолда 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.

Агар сертификат муддати ўтиб кетган шолда бу сертификат тақдим этилса, тижорат банки даршол депозит ва унинг фоиз суммасини тўлаб бериши шарт.

Депозит сертификат бланкаларида қуйидаги мажбурий (маълумотлар) реквизитлар ўз аксини топган бўлиши лозим:

1. «Депозит» ёки «Депозит жамғарма» сертификатининг номланиши;
2. Сертификатнинг берилиш сабаби (депозит учун тўлов ёки депозит жамғарма сертификати учун нақд тўлов тури);
3. Депозит сертификати номинали (хам рақамда хам сўз билан ёзилади)
4. Олинган депозит суммасини сўзсиз равишда қайтариб бериш тўғрисида тижорат банкининг мажбурияти.
5. Депозит эгасига тўлов муддатини кўрсатилиши.
6. Депозит сертификати бўйича даромад фоизи
7. Депозит бўйича тўланадиган фоиз суммаси
8. Тижорат банк эмитент номи ва унинг манзили
9. Эмитентнинг бошқарув раиси ва бош ҳисобчиси имзоси ва банкнинг муҳри
10. Рўйхатга олиш органи томонидан депозит сертификатлари чиқарилувига бериладиган давлат рўйхат рақами ва санаси.

Нақд шолда чиқариладиган депозит жамғарма сертификатлари камида олти даражада ҳимояга эга бўлиши керак.

1.4. Ғазна мажбуриятлари ва уларнинг моҳияти.

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. Узоқ муддатли (BOND) – беш йил ва ундан кўпроқ муддатга мўлжалланган ҳазина мажбуриятлари.

Узоқ 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.

1.5. Вексель ва уларнинг моҳияти.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан вексель бу – вексель берувчининг ёхуд векселда кўрсатилган бошқа тўловчининг векселда назарда тутилган 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 вексель 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 щамкорликда бўлади;
- имзо ва мухрларни нотариал тасдиқлаш шарт эмас;
- вексель гаров билан таъминланмаган абстракт пул хужжатиدير;
- 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 қиради.

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 миқдори 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.

Халқаро амалиётда векселнинг иқтисодий моҳиятига қараб қуйидаги турлари мавжуд;

1. Тижорат вексели
2. Молиявий вексель
3. Фиктив вексель
4. Банк вексели.

Тижорат вексели асосида аниқ товар олди – сотди битими ётади.

Молиявий вексель асосида маълум миқдордаги пулнинг ҳаракати ётади, яъни вексель ёрдамида қўшимча кредит берилади.

Фиктив вексель асосида на товар олди – сотди битими, на пул харажати ётади. Фиктив (сохта) векселга бронза, дўстона ва кутиб олиш векселлари киради. Бронза вексель ҳеч қандай ҳақиқий таъминотга эга эмасдир. Бу ерда вексель бўйича тўловчи олдиндан тўловга қобилиятли эмас.

Дўстона векселда олдиндан келишилган схемада тўловга қобилиятли шахс тўловга қобилиятсиз шахсга тўлов воситаси сифатида ёки векселни банкдаги ҳисоби асосида ундириб олиш тушунилади.

Банк вексели бу банк-эмитентнинг бир томонлама векселда кўрсатилган муддатда ва ундаги суммани тўлаш ҳақидаги сўзсиз мажбуриятдир.

Юқоридагилардан хулоса қилиш мумкинки, қимматли қоғозлар-бу уларни чиқарган шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки заём муносабатларни тасдиқловчи, дивиденд ёки фоиз кўринишидаги даромад тўлашни шамда ушбу шужжатлардан келиб чиқадиган шужуқларни бошқа шахсларга бериш имкониятини назарда тутувчи пул хужжатиدير. Қимматли қоғозлар муомалага турли шаклда чиқарилиши мумкин. Лекин уларнинг муомалага чиқарилишининг асосий мақсади эмитентлар учун юридик ва жисмоний шахслрнинг вақтинча бўш пул маблағларини жалб этиш ва йиғилган капиталдан ўз фаолиятида фойдаланиш ҳисобланади.

Таянч сўз ва иборалар.

Қимматли қоғозлар, ликвидлик, фойдалилик, ишончилилик даражаси, капитални ошириш манбаи, риск, акция, оддий акция, имтиёзли акция, дивиденд, облигация, марказий ҳукумат облигациялари, мащаллий шужумат облигациялари, корхона облигациялари, депозит сертификатлари, депозит жамғарма сертификатлари, фоиз ставкаси, шазина мажбуриятлари, қиска муддатли шазина мажбуриятлари, ўрта муддатли хазина мажбуриятлари, узоқ муддатли хазина мажбуриятлари, давлат бюджети, вексель, оддий вексель, ўтказма вексель, тратта, трассант, ремитент, трассат, акцепт, индоссомент, дисконт, тижорат вексели, молиявий вексель, фиктив вексель, банк вексели.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Қимматли қоғозларнинг қандай турларини ажрата оласиз?
2. Улушли ва қарз қимматли қоғозларининг фарқи нимада?
3. Оддий акциянинг қандай хусусиятлари мавжуд?
4. Ўтказма векселнинг оддий векселдан қандай фарқлари мавжуд?
5. Депозит сертификатларининг мохияти нима?
6. Хазина мажбуриятларининг мохияти нимада?
7. Акция бозорига ҳаратеристика беринг?
8. Биржа индекслари ва уларга ҳаратеристика беринг?
9. Қимматли қоғозлар бозори катнашчилари кимлар?
10. Қимматли қоғозлар бозорида даллолларнинг вазифаси нимадан иборат?

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1.Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010

2.Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иктисодий инқироzi, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009

3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.

4.Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009

5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.

6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008

7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1.www.cbu.uz

2.www.agrobank.uz

3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

2-Мавзу Қимматли коғозларнинг ҳосилалари .

1. Қимматли коғозларнинг ҳосилалари ва уларнинг турлари.
2. Опцион, унинг тушунчаси ва унинг турлари.
3. Фьючерс тушунчаси ва унинг хусусиятлари.
4. Варрант тушунчаси ва унинг хусусиятлари.

2.1. Қимматли коғозларнинг ҳосилалари ва уларнинг турлари.

Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли коғозлар ва фонд биржаси тугрисида»ги қонуннинг 81-моддасига асосан «Қимматли коғозларнинг ҳосилалари – даромади (зарари) бир ёки бир неча бозор курсаткичлари (индекслари) мазмунига боғлиқ бўлган қимматли коғозлардир. Амалдаги қимматли коғозлар тугрисидаги қонунчиликка асосан ҳосилавий қимматли коғозларнинг қуйидаги турлари муомалада бўлиши мумкин:

1. Опцион;
2. Фьючерс;
3. Варрант.

Ўзбекистон Республикасида муомалага ҳосилавий қимматли коғозларни чиқаришнинг узига хос хусусиятлари мавжуд. Амалдаги Ўзбекистон Республикаси ҳудудида ҳосилавий қимматли коғозларни чиқариш тартиб- қоида-сига қўра ҳосилавий қимматли коғозлар фақатгина акциядорлик жамиятлар қимматли коғозлари (асосан акциялар) асосида муомалага чиқарилиши мумкин. Ҳосилавий қимматли коғозларнинг эмиссияси амалдаги қонунчиликка асосан тегишли давлат органида давлат рўйхатидан ўтиши лозим.

Ҳосилавий қимматли коғозларнинг эмитенти бўлиб, ўшбу қимматли коғозни ўз номидан ва бу бўйича қилиб чиқадиган барча мажбуриятларни ўз зиммасига олувчи юридик шахс ҳисобланади. Ҳосилавий қимматли коғозларни муомалага чиқариш тугрисидаги қарорни эмитентнинг (дилернинг) бу соҳага ваколати мавжуд органи томонидан қабул қилинади. Ўшбу орган қабул қилинадиган ҳосилавий қимматли коғозлар эмиссияси проспектини тасдиқлайди. Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан агарда ҳосилавий қимматли коғозларнинг базис активи 1 млн. Сум ва ундан сал кўпроқ бўлса, у ҳолда ҳосилавий қимматли коғозлар шартномаси фонд биржасининг жойлардаги фирмаларида рўйхатдан ўтади. Агарда ҳосилавий қимматли коғозларнинг базис активи 1 млн. сумдан кўпроқ бўлса, у ҳолда бу шартнома Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳузуридаги қимматли коғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази томонидан урнатилган тартибда рўйхатдан ўтказилади.

Ҳосилавий қимматли коғозлар муомалага нақд ва нақд бўлмаган қўринишда чиқарилиши мумкин. Нақд бўлмаган қўринишда чиқарилишда глобал сертификат, яъни ҳосилавий қимматли коғоз шартномасига асосан базис активини сотиб олиш ёки сотишни тасдиқловчи, коғоз чиқарилади ва бу сертификат депозитарийда урнатилган тартиб-қоида асосида сақланади.

Қимматли коғозлар тугрисидаги Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан ҳосилавий қимматли коғозлар класс ва сериялар бўйича тасдиқланиши мумкин.

1. Класс бўйича – бу ҳолатда ҳосилавий қимматли коғоз шартномаси базис активида бир турдаги қимматли коғоз (қўп ҳолатда акция) ташкил этади.
2. Серия – бу ҳолатда бир классдаги ва бир хил нархдаги ҳамда бир хил муддатда тулов муддати қелган базис актив ташкил этади.

Хосилавий кимматли коғозлар шартномасида кимматли коғозларни олди сотди муддатини узайтириш, сотувчининг мулки булмаган кимматли коғозларни сотиш ҳамда муддати утган хосилавий кимматли коғозларни сотувга қуйиш амалга оширилмайди.

2.2. Опцион, унинг тушунчаси ва унинг турлари.

Опцион (немисча “option” сузидан олинган) – шартнома бўлиб, унинг эгасига кимматли коғозларни ёки товарларни битимда қайд этилган нархда белгиланган муддатда харид қилиш ҳуқуқини беради.

Опционнинг хусусияти шундаки, унинг эгаси кимматли коғознинг узини эмас балки уни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини опцион муқофоти эвазига сотиб олади. Шунинг 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 кимматли коғозларни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини харид этувчи ва иккинчи томон – опционни сотувчи, яъни шартномада курсатилган маълум миқдордаги кимматли коғозларни 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).

Сотиб олиш учун опцион уни эгасига қелажакда қелишилган шарт ва муқофот эвазига базис активини сотиб олиш ҳуқуқини беради.

Сотиш учун опцион эса уни эгасига қелажакда қелишилган шарт ва муқофот эвазига базис активини сотиш ҳуқуқини беради.

Опционларни амалга ошириш муддати бўйича икки турга бўлинади:

1. “Европа опциони” – ушбу шартномада қелишилган опцион шартлари фақатгина унда курсатилган муддатда амалга оширилади.
2. “Америка опциони” – ушбу шартномада қелишилган шартлари опцион эгаси хоҳлаган муддатда амалга ошириши мумкин.

Опцион бўйича муқофот – бу опционни харид этиб олаётган шахс томонидан уни сотаётган шахсга опцион сертификатини имзолагани учун бериладиган баҳодир.

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 уртасидаги фарқдан иборат.

Опционнинг ташқи қиймати – опционнинг ички қиймати ва муқофот уртасидаги фарқдан иборат. Бу қиймат миқдори шартноманинг удатлилиги, курснинг барқарорлиги ва фоиз ставкаларининг динамикасига тугридан-тугри боғлиқ.

Опцион бўйича базис активи қуйидаги маълумотларни ўзида ақс этириши лозим:

1. кимматли коғознинг тури (тип, категория)
 2. кимматли коғозларнинг номинали.
 3. ҳар бир дона кимматли коғоз учун баҳо;
 4. кимматли коғозлар сони;
 5. кимматли коғозлар эмитенти;
 6. умумий қиймат;
 7. кимматли коғозлар турига қараб бошқа қўшимча маълумотлар талаб этилади.
- Опцион шартномаси қуйидаги мажбурий реквизитларга эга бўлиши лозим:
1. “Сотиб олиш учун опцион” ёки “сотиш учун опцион” деб номланиши;
 2. Давлат органидан рўйхатдан ўтганлиги санаси ва тартиб рақами;
 3. Опцион имзоланган сана;
 4. Опцион эмитентининг номланиши, юридик манзили ва банк реквизитлари;

5. Опцион шарти буйича эмитентнинг базис активни сотиш (сотиб олиш опциониди) ёки сотиб олиш (сотиш опциониди) тугрисидаги мажбурияти;
6. Опционни харакат этиш муддати ёки уни амалга ошириш куни;
7. Базис активнинг хусусиятлари;
8. Эмитентнинг имзоси ва муҳри.

Шуни таъкидлаш лозимки опцион шартномалари асосида кимматли коғозларнинг курсининг кутарилиши ёки унинг акси, пасайиши ҳисобига даромад олишлиги учун опцион буйича “чайковчилик” манфаати ётади.

Энди биз “сотиб олиш”ни амалга ошириш механизмини куриб чиқамиз. Ушбу шартномага асосан опцион эгаси уни сотувчисига маълум микдордаги кимматли коғозларни маълум муддатдан кейин келишилган баҳода сотиб олиш ҳукукини сотиб олади. Опционни сотувчиси шартномада курсатилган кимматли коғозларни мукофот эвазига опцион эгаси курсатмасига асосан келишилган баҳода сотиш мажбуриятини олади.

Масалан, “Осиё ХЖ” акциялари опцион операцияси жорий курси 1000 сум. 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 сумдан сотиб олади. Шартномага асосан унинг эгаси сотувчига ҳар бир акция учун 20 сумдан мукофот тулайди. Опцион контрагентлари “Осиё ХЖ” нинг акцияларининг курсига мутлақо тесқари манфаатда бўлади. Опцион эгаси акция курси кутарилиши тарафдори, унинг ҳисоби буйича “Осиё ХЖ” акциясининг курси келажакда 1200 сумни ташкил этса, у уз ҳукукини амалга оширади ва ҳар бир акциядан 80 сум ($1200 - 1100 - 20$) даромад олади. Опцион эгасининг лот буйича даромади 8000 сумни ташкил этади. Агар опцион эгаси янглишган бўлса, яъни “Осиё ХЖ” акциялари курси факатгина 1100 сумгача кутарилган бўлса, опцион амалга оширилса, унинг эгаси ҳар бир акциядан 20 сумдан ва жами лотдан 2000 сум зарар куради. Шунинг учун бундай ҳолатларда опцион эгаси уз ҳукукидан фойдаланмайди ва опцион шартномасини бекор қилади. Иккинчи томондан опционни сотувчи “Осиё ХЖ” акцияларини курсини узгармай қолиши ёки кутарилганда ҳам пастроқ кутарилишидан манфаатдор. Агар опцион муддати келганда “Осиё ХЖ” акциялари курси 1100 сум ни ташкил этса, юқорида таъкидлангандек опцион эгаси уз ҳукукидан фойдаланмайди, натижада опционни сотувчи ҳар бир акция учун 20 сум мукофот ва жами 2000 сум даромад олади, ундан ташқари базис активдаги кимматли коғозлар унинг узида қолади.

Биз “сотиш учун” (put)ни амалга ошириш механизмини куриб чиқайлик. Таъкидлаш лозимки, ушбу опционни амалга оширилиш механизми “сотиб олиш учун опцион” механизмининг тесқарисидир. “Сотиш учун” опцион эгаси базис актив акцияларини курсини пасайиши манфаатида, опционни сотувчи эса ушбу курснинг кутарилиши манфаатида бўлади. Опцион сотувчиси опцион шартномасини имзолаганда унинг эгасидан “Осиё ХЖ” акцияларини жорий нархи 1000 сум, опцион шарти буйича келажакда “Осиё ХЖ” ҳар бир акциясини донасини 1000 сумдан сотиб олиш мажбуриятини олади. Бунинг учун ҳар бир акция сони (1 лот 100 дона акция) 20 сумдан, яъни жами 2000 сум мукофот пули олади. Бу ерда опцион сотувчиси курснинг сакланиб қолиши ёки ўсишидан манфаатдор, чунки бу ҳолатда опцион эгаси шартномадаги ҳукукидан воз кечади. Бу ҳолатда опцион сотувчиси ҳеч қандай ҳаражатсиз 2000 сум мукофот пули олади. Агарда “Осиё ХЖ” акциясининг бозор курси келажакда тушиб кетса, у ҳолда опцион эгаси уз ҳукукидан фойдаланади. Масалан, “Осиё ХЖ” акцияларининг бозор курси пасайиб 900 сумни ташкил этди. Бунда опцион эгаси уз ҳукукидан фойдаланади ва “Осиё ХЖ” акцияларини опцион сотувчисига шартномадаги келишилган баҳо 1000 сумга сотади. Бу ҳолатда у ҳар бир акциядан 80 сумдан даромад топади, яъни ($1000 - 900 - 20$).

Ҳар бир давлатда опционнинг узига ҳос котировкасининг таснифи мавжуд. Масалан, АКШда ҳар бир опцион учун қуйидаги тасниф бор:

1. Опционнинг тури – “сотиб олиш” учун (“с”) ёки “сотиш учун опцион” (“р”)
2. Опционнинг классификацияси опцион шартномасидаги базис активдаги кимматли коғозлар тури.

3. Опцион лотидаги хар бир кимматли когозга мукофот микдори.
Масалан, анъанавий опцион котировкаси куйидагича ифодаланади:

6 ММБ ОСТ 45 Cal 1

бу ерда

6 – опцион асосида ётувчи 100 акциядан иборат шартномалар сони;

ММБ – акциядорлик жамиятининг кискартирилган номланиши;

ОСТ – опцион шартномасининг тугаш муддати;

45 – опционни амалга ошириш бахоси;

Cal – опцион тури (бу ерда “Call” “сотиб олиш учун опцион”)

1 – “опционда кузда тутилган мукофот”

Юкоридаги котировкага асосан, ушбу опцион эгаси ММБ акциядорлик жамиятининг 600 дона (6x100) акциясини 45 АКШ доллари бахосида октябрь ойида сотиб олиш ҳукукини олган ва бунинг учун 600 АКШ доллари микдорида (1x6x100) мукофот пулини тулаган.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан “сотиб олиш учун опцион” ва “сотиш учун” опционларнинг базис активлари эмитентларининг аввал муомалага чиқарган узлик қимматли қогозлари ва аввал муомалага чиқарган учинчи шахснинг қимматли қогозлари ташкил этиши мумкин. Амалдаги қонунчиликка асосан опционнинг базис активи бўлиб эмитентнинг узлик бирламчи муомалага чиқарилган қимматли қогозлари хизмат қилишга йул қуйилмайди.

Опционлар эгаси ёзилган ва тақдим ётувчига бўлиши мумкин. Ўзбекистон Республикасида опционнинг барча турларида базис активининг шартномада қилишилган муддатда ёки опцион эгасининг хоҳлаган муддатида сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқидан фойдаланишлари мумкин. Шунинг таъкидлаш лизимки, опцион шартномаси бўйича операциялар биржа ва биржадан ташқари бозорда амалга оширилиши мумкин.

2.3. Фьючерс тушунчаси ва унинг хусусиятлари.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан фьючерс – қимматли қогоз (шартнома) бўлиб, муайян қимматли қогозлар ва бошқа молиявий воситаларни ёки товарларни шартномаларда белгилаб қуйилган нархда белгиланган қелгуси санада харид қилиш ёки сотишдан иборат мажбурийатни сузсиз тасдиқлайди.

Фьючерс шартномаси бўйича базис активининг эмитентнинг аввал муомалага чиқарилган қимматли қогозлари ва аввал муомалага чиқарилган учинчи шахснинг қимматли қогозлари ташкил этиши мумкин. Амалдаги қонунчиликка асосан фьючерснинг базис активи бўлиб эмитентнинг узлик бирламчи муомалага чиқарилган қимматли қогозлар ташкил этишига йул қуйилмайди.

Фьючерс шартномасининг асосий хусусияти шундаки унда баҳонинг аниқлиги ва шартнома бажарилишининг мажбурийлигидир. Фьючерсга асосан базис активдаги қимматли қогозлар дархол қулдан-қулга берилмайди, балки қатъий белгиланган муддатда етказилиши зарур. Фьючерс шартномаси ёрдамида фонд қимматликларини қелажақда олиш ёки етказиб бериш мажбурияти қонун асосида расмийлаштирилади. Фьючерснинг узига ҳос хусусияти шундан иборатки, шартнома имзоланаётган вақтда шартномадаги базис активдаги қимматли қогозлар 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 рақами;
3. “Фьючерс” имзоланган сана;
4. “Фьючерс”нинг тури (сотиб олиш ёки сотиш учун);
5. “Фьючерс эмитентининг” номланиши, юридик манзили ва банки реквизитлари;

6. Эмитентнинг шартномадаги базис активни сотиб олиш ёки сотиш тугрисидаги расмий мажбурияти;

7. Фьючерснинг амалга оширилиш санаси;

8. Базис активнинг хусусиятлари;

9. Фьючерс эмитентининг имзоси ва муҳри.

Фьючерснинг опцион билан ухшашлик томони шундаки, иккала шартнома асосида келажакда фонд кийматларини харид этиш ёки сотиш имконияти мавжуд. Фьючерснинг опциондан фарқи куйидагилардан иборат:

1. Фьючерс олди-сотди битими эмас, балки у фонд кийматларини етказиб бериш тугрисидаги катъий мажбуриятдир;

2. Фьючерс шартномадаги муддат келганда ҳисоб-китобларни катъий тартибда амалга ошириш тугрисидаги мажбуриятдир;

3. Фьючерс буйича хавф хатар риск юкори даражададир, чунки опциондан фарқли равишда фьючерс эгаси салбий вазиятда нафакат мукофот суммасини, балки ундан купрок суммани йукотиши мумкин.

Фьючерс шартномасидаги шартлар биржа аукционидagi кимматли коғозларга талаб ва таклифни чуқур урганган ҳолда тузилади. Фьючерс битимидаги ҳисоб-китоблар эса фонд биржасидаги ҳисоб-клиринг палатаси оркали амалга оширилади. Бунинг учун ҳисоб-клиринг палатасида фьючерс шартномаст иштирокчиларининг (сотувчи ва оловчи) махсус ҳисоб рақамлар очилади.

Фьючерс шартномаси шартларини амалга ошириш механизмини куриб чиқамиз. Шунинг таъкидлаш лозимки, фьючерс шартномасида базис активдаги акциялар курсини пасайиши ҳисобига манфаат юзага келади. Одатда фьючерс шартномасида кимматли коғозлар таъминланмаган ҳолда сотилади, яъни бу кимматли коғозлар сотувчининг мулки булмаслиги ҳам мумкин. Фьючерс шартномасига асосан сотувчи брокердан маълум микдордаги акцияларни сотиб олади. Лекин сотиб олинган пакет акциясининг факат 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 қилишилган кимматли коғозларни етказиб бериши лозим. Ушбу ҳолатда инвестор базис активдаги акциянинг нархини тушишидан манфаатдор, чунки муддат келганда у қарзга олинган акцияларни арзон нархда олади ва брокерга шартномада эски юкори нархда етказиб беради. Натижада инвестор қушимча даромад олиши мумкин. Лекин олинган акцияларнинг нархи ошиб кетса, инвестор акцияларни юкори нархда харид этиб, уни брокерга шартномадаги эски нархда етказиб беришга мажбур. Натижада инвестор қатта зарар қуриши мумкин. Шунинг учун фьючерс шартномасини тузувчи шахслар фонд бозорини, унинг ҳозирги ва келажакдаги ҳолатини ҳамда нарх-наво қандай бўлишини чуқур ўрганиши ва унинг билиши лозим бўлади.

2.4. Варрант тушунчаси ва унинг хусусиятлари.

Варрант (warrant) ҳосилавий кимматли коғозларнинг узига ҳос тури бўлиб ҳисобланади. Варрант – белгиланган муддат давомида (ёки аниқ белгиланган санада), аввалдан қилишилган нархларда оддий акцияларни сотиб олиш ҳуқуқини берувчи ҳужжатдир. Варрантнинг имзоланиши ва амалга оширилиши уни базис активини ташкил этувчи кимматли коғознинг муомалага чиқарилиши билан узвий боғлиқ. Шунинг ҳам таъкидлаш лозимки, варрант активини ташкил этувчи кимматли коғозни бир марталик эмиссияси оркали 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 тугрисидаги 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 тузишда қуйидагилар таъкикланади:

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

Варрант эмитентлари варрантнинг биринчи эгалари учун уларнинг қимматли қоғозларини харид этишлари учун бир хил нарх шароитларини таъминлаши лозим, бу эса варрантнинг биринчи эгалари бир хил нархда қимматли қоғозларни сотиб олиш ҳуқуқини беради. Шунинг ҳам таъкидлаш лозимки, варрант эгалари учун қимматли қоғозларнинг жойлаштириш нархи бошқа инвесторлар, яъни варрантнинг иштирокчилари бўлмаганлардан фарқ қилиши мумкин.

Юқоридагилардан ҳулоса қилиш мумкинки фонд бозорида опцион, фьючерс ва варрант битимларини амалга оширилиши ушбу бозор иштирокчиларига қўшимча даромад топиш имкониятини яратади. Ўзбекистон фонд бозорининг ёш бўлишига қарамай унда опционлар ва фьючерслар бўйича битимларни амалга ошириш қонунан қўзда тутилган ҳамда бундай битимлар амалга оширилиб турибди. Ушбу омил мамлакатимиз миллий фонд бозорини ривожланган хорижий давлатлари фонд бозорлари ривожланиши даражасига етиш учун интилишдан гувоҳ беради.

Таянч сўз ва иборалар.

Қимматли қоғозларнинг ҳосилалари, опцион, сотиб олиш учун опцион, европа опциони, америка опциони, опцион эгаси, ҳуқуқ, муқофот, базис актив, курс, фьючерс, муддат, мажбурият, варрант, бирламчи эмиссия.

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

3-Мавзу Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти ва унинг таркибий тузилмаси.

1. Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти.
2. Қимматли қоғозлар бозорининг вазифалари.
3. Қимматли қоғозлар бозорининг шакллари.
4. Қимматли қоғозлар бозорининг таркибий тузилиши ва унинг иштирокчилари.

3.1 Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти.

Ҳар қандай иқтисодиётда ҳам баъзи тармоқларда маълум вақтларда пул маблағлари етишмай турган ҳолда, унинг бошқа тармоқларида пул маблағлари вақтинча бўш туриб қолади. Шу билан бирга, маблағларнинг етишмаслиги ёки ортиқча бўлиб, вақтинча бўш туриши маълум давр мобайнида ўзгариб туриши, яъни пул маблағлари етишмаслигидан қийналаётган соҳа муайян даврдан сўнг ортиқча пул маблағларига эга бўлиб қолиши мумкин ва бунинг акси. Шу боисдан ортиқча пул маблағлари эгаларини шу пул эгаларига муҳтож бўлиб турганларга учраштириб қўйишга имконият яратадиган механизм бўлиши керак. Вақтинча ортиқча пул маблағлари эгалари (юридик ва жисмоний шахслар) ва шу пул маблағларининг истемолчилари ўзига хос хусусиятга эга бўлган махсус бозор ҳисобланадиган молия бозорида учрашадилар. Бу бозор жуда мураккаб тузилишга ва юқори-паст поғоналарга эга бўлган махсус бозор бўлиб, унда жуда катта миқдордаги пул маблағлари бир вақтнинг ўзида турли йўналишларда айланиб туради ва шу жараён ҳаракатлари иқтисодиётнинг микродаражадан тортиб, макродаражагача бўлган ҳолатига таъсир кўрсатади. Молия бозорининг тузилишини биз қуйидаги чизмада кўришимиз мумкин. (чизма кейинги бетда келтирилган)

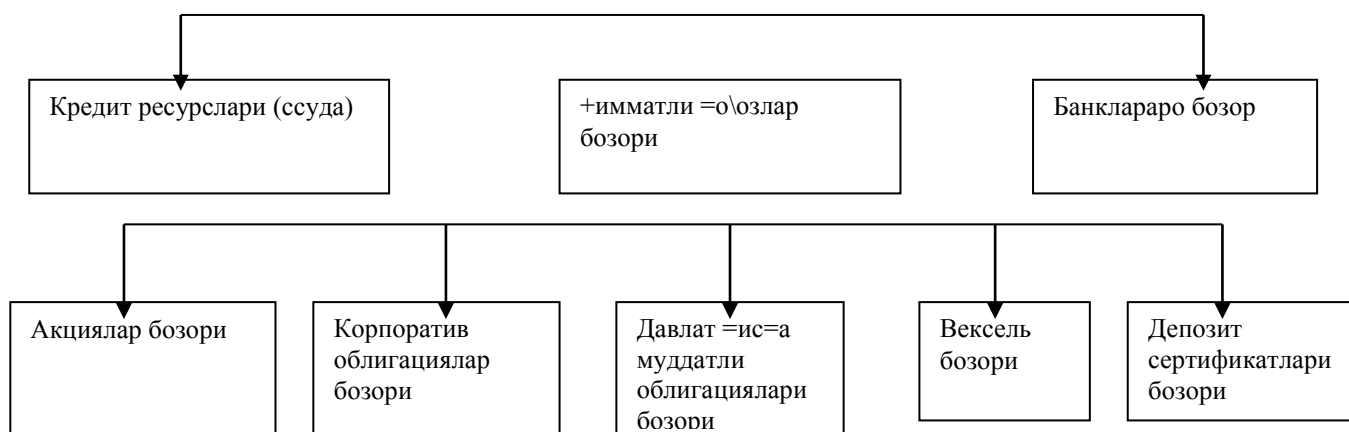
Молия бозорини ўрганганда уни турли томонлардан - институтчионал жихатдан ёки бозор қатнашчилари томонидан- эмитентлар ва инвесторлар, инвестиция институтлари, молиявий дастакларининг турлари нуқтаи назаридан бошлаш бизнинг фикримизга, мақсадга мувофиқ бўлади.

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.

Молия бозорининг таркибий тузилиши

1- чизма





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. Булар биринчини асоси бўлса, қимматли қоғозлар бозори унинг ҳосиласи ҳисобланди.

Ҳалқаро амалиётда қимматли қоғозлар бозорини қуйидагича таснифланади:

1. Ҳалқаро 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. Ҳалқаро 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 кўрсатаётган бозор ҳисобланади. Ҳудудий бозор эса аниқ бир мамлакатнинг миллий қимматли қоғозлар бозорининг маълум ҳудудларда фаолият кўрсатаётган 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-ҳуқуқларини ҳимоя қилиш даражаси;
5. Қимматли қоғозлар бозоридан тўлиқ, аниқ ва ошқора маълумотларнинг мавжудлик даражаси ва бошқалар.

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

3.2. Қимматли қоғозлар бозорининг вазифалари.

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 кўрсатишдан асосий мақсад маълум миқдорда фойда топиш ҳисобланади;

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

Ташкил этиш вазифаси, яъни бозор ўз иштирокчиларига савдо- сотикни 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 кўрсатма 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 қўшимча 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 бозорининг қанчалик ривожланганлиги, унинг самарадорлиги у бажарадиган вазифаларни амалга ошириши билан узвий боғлиқдир.

3.3 Қимматли қоғозлар бозорининг шакллари

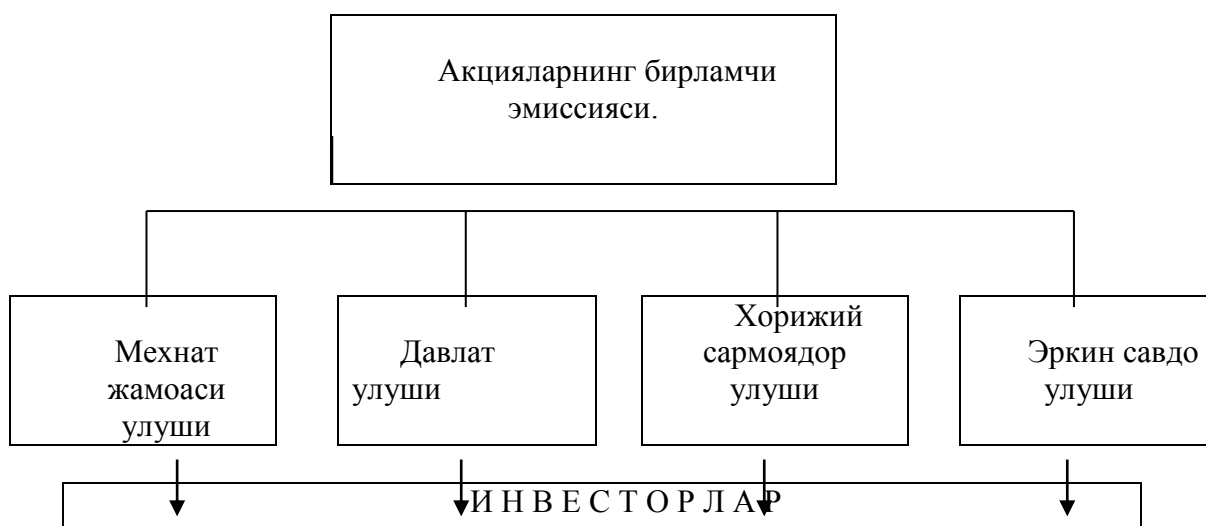
Қимматли қоғозлар бозори жуда мураккаб ҳамда нозик тузилмадир. Ушбу бозорда у ёки бу турдаги қимматли қоғоз билан савдо қилиш, савдони ташкил қилиш, уни олиб бориш ва ҳисоб-китобларни олиб бориш асосида қимматли қоғозлар бозорининг қуйидаги шакллари ажратиш мумкин:

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 анавий ва компьютерлаштирилган бозори;
5. Қимматли қоғозларнинг муддатли ва кассали бозори.

Қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозори – бу қимматли қоғозларнинг бирламчи эмиссияси ва унинг биринчи эгалари ўртасида жойлаштириш жараёнидаги бозордир. Бу бозор учун маълум тартиб-қоидалар белгиланган. Эмитент бирламчи эмиссияда чиқарилган барча қимматли қоғозларни бирламчи инвесторлар ўртасида тўлиқ жойлаштириш шарт. Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунчиликка кўра бирламчи эмиссиянинг бирламчи инвесторлар таркиби қуйидагича:

Қимматли қоғозлар бирламчи бозорининг инвесторлар таркиби

2- чизма



Агарда эмитент муомалага чиқарилган акцияларни тўлиқ жойлаштира олмаса, у бу акциялар рисоласини (проспектини) бекор қилиши лозим. Масалан, эмитент муомалага юз дона акция чиқарди дейлик. Белгиланган муддатда у тўқсон дона акцияни жойлаштирди. Қолган ўн дона акцияни жойлаштира олмади. Демак эмитент бу биринчи акция рисоласини бекор қилиши ва муомалага иккинчи тўқсон дона акцияни ўз ичига олган рисоласини амалга ошириши шарт. Шунини таъкидлаш лозимки, бирламчи бозорда тўлиқ жойлаштирилган акцияларгина иккиламчи бозорга савдога қўйилади. Устав капиталини ошириш мақсадида иккинчи ёки учинчи эмиссия рисоласини амалга ошириш қимматли қоғозларнинг бирламчи бозорига киради.

Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори – бу аввал муомалага чиқарилган ва сўроқ бўлмаганда бир марта олиб сотилган қимматли қоғозлар бозоридир. Ушбу бозорда қимматли қоғозлар олди-сотдиси натижасида қимматли қоғозлар амал қилиши муддати бўйича ўз эгасини ўзгартиради, яъни эркин равишда қўлдан-қўлга ўтади. Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорининг асосий хусусияти унинг ликвидлигидир. Бу бозорда қимматли қоғозларга бўлган ҳаққоний талаб ва таклиф асосида баҳо белгиланади. Қимматли

қоғозлар бу асосда ўх номинал қийматидаги бир неча марта юқори нархда сотилиши мукин. Қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорлари ўртасидаги нисбат бу мамлакатнинг иқтисодий ривожланганлиги фонд бозорини самарадорлик даражасига боғлиқдир.

Қимматли қоғозларнинг уюшган бозори –бу қимматли қоғозлар билан савдоларни савдо иштирокчилари ва уни ташкил этувчи учун ўрнатилган қатъий тартиб-қоидалар билан амалга оширилишидир. Бу бозорда қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимлари маълум аниқ жойда, белгиланган муддатда ва унинг малакали иштирокчилари томонидан амалга оширилади.

Қимматли қоғозларнинг уюшган бозори-бу қимматли қоғозлар билан савдоларни савдо иштирокчилари ўртасида қатъий белгиланган тартиб-қоидаларсиз амалга оширилишидир. Бу бозор маълум белгиланган жойда, маълум муддатда олди-сотдини амалга оширмайди. Қимматли қоғозларнинг уюшган бозорида сотувчи ва харидор олди-сотдиси фонд биржасидан ташқарида ўзаро олиб боради.

Қимматли қоғозларнинг биржа бозори – бу фонд биржасида у ўрнатган тартиб-қоидалар асосида қимматли қоғозлар билан савдо қилиш бозоридир. Биржа бозори ўзига хос инвестиция институтлари томонидан ташкил этилган бозор бўлиб, унда қимматли қоғозлар билан савдо битимлари бу бозорнинг малакали иштирокчилари томонидан қатъий ўрнатилган тартиб қоидалар асосида олиб борилади.Шуни таъкидлаш лозимки, биржа бозорида у томонидан қўйилган талабларга жавоб берадиган ликвид ва ишончли қимматли қоғозлар савдога қўйилади. Биржа бозорининг ўзига хос хусусиятлари қуйидагилардан иборат:

- қимматли қоғозлар билан савдо-сотик аниқ вақтда ва белгиланган жойда амалга оширилади;

- қимматли қоғозлар билан савдо-сотикни белгиланган аниқ иштирокчилари (фонд бозорининг малакали мутаххассислари) томонидан олиб борилади:

- қимматли қоғозлар билан савдо-сотикнинг қатъий белгиланган тартиб-қоидалари белгиланганлиги ва бозор иштирокчиларининг унга амал қилишлиги:

- қимматли қоғозлар билан савдо-сотикни ташкил этилиш бундай фаолиятига ваколатли давлат органи томонидан махсус лицензияга эга бўлган муассаса олиб боришлиги.

Амалдаги қонунчиликка асосан Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозларнинг биржа бозори “Тошкент” Республика фонд биржаси ва унинг Қорақалпоғистон Республикаси ҳамда вилоятлар марказларидаги бўлимлардан иборат.

Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари бозори бу-қимматли қоғозлар билан савдо-сотикни фонд биржасидан ташқарида олиб бориладиган бозор тушунилади. Биржадан ташқари бозор ташкил этилишига қараб икки гуруҳга бўлинади:

- уюшган биржадан ташқари бозор;

- уюшмаган биржадан ташқари бозор;

Қимматли қоғозларнинг уюшган биржадан ташқари бозорида уни ташкилотчилари томонидан ўртанилган тартиб-қоидалар, савдога қўйиш шартлари асосида тузилган махсус компьютер тизими тушунилади. Бу бозорда асосан ўрта ва кичик эмитентларнинг қимматли қоғозлари савдога қўйилади. Ривожланган хорижий давлатларда уюшган биржадан ташқари бозорнинг ўз тизими шаклланган. АҚШда бу бозорни NASDAQ- National Association of Securities Dealers Automated Security, Канада COATC-Canadian Over-the-counter Automated, Сингапурда SESDAQ-Singapore Stock Exchange And Automated Quotation System (система автоматический котировка и дилинга при Сингапурской фондовой биржи) ва Россияда РТС (Российская торговая система) (Россия савдо тизими) олиб боради. Ўзбекистонда уюшган биржадан ташқари бозорни ташкил этиш ва олиб бориш «Элсис-Савдо» инвестиция институти олиб бормоқда. Шуни таъкидлаш лозимки. У қимматли қоғозларни уюшган биржадан ташқари бозори замонавий компьютер технология шамда юқори коммуникация воситалар асосида ташкил этилади.

Қимматли қоғозларнинг уюшмаган биржадан ташқари бозорида эса фонд биржасида котировкага жавоб бермаган шу асосда савдога қўйилмаган қимматли қоғозлар савдо-сотиғи амалга оширилади. Бу бозорда керакли молиявий базага эга бўлмаган эмитентларнинг ва кам даромадли қимматли қоғозлари савдога қўйилади. Бундай бозорда алоҳида олинган брокерлик ва дилерлик фирмалари фаолият кўрсатади. Фонд биржалари томонидан қимматли қоғозларга қўйиладиган талабларнинг қаттиқлиги ва савдога чекланган миқдорда қимматли қоғозларни қўйилиши натижасида уюшмаган биржадан ташқари бозорлар ташкил топган. Бу бозор турли мамлакатларда турлича, масалан Лондонда «учинчи бозор», Парижда «иккинчи бозор», Амстердамда «параллел бозор» деб номланади. Шунини таъкидлаш лозимки, бёзи кичик акциядорлик компаниялари ўз қимматли қоғозларни аввало бу бозорда савдога қўйиб уни котировка қилиб кўп ҳолларда расмий фонд биржасида савдога чиқиш имкониятига эга бўлмоқдалар.

Қимматли қоғозларнинг анъанавий бозори – бу маълум белгиланган жойда (биржада), ўрнатилган тартибда қимматли қоғозлар билан савдо-сотиқ қилишдир. Шар бир давлатларда фонд биржаларининг анъанавий сифатлари мавжуд. Масалан Токио фонд биржасида савдо-сотиқ овоз ҳамда мимика асосиджа олиб борилади. Нью-Йорк фонд биржасида брокер ва дилерлар ўзлари эгаллаган мавқега қараб турли рангдги костюм киядилар ваҳоқозо.

Қимматли қоғозларнинг компьютерлаштирилгн бозори бу - қимматли қоғозлар билан савдо-сотиқ компьютер тизими орқали олиб борилади. Бу бозорнинг қуйидаги хусусиятлари мавжуд:

- қимматли қоғозлар сотувчилар ва харидорлари учрашадиган жисмоний жойининг йўқлиги, демак улар ўртасида тўғридан-тўғри мулоқот мавжуд эмас;

- қимматли қоғозлар билан савдо сотиқ жараёнини тўлиқ автоматлаштирилганлиги, шунинг учун унинг иштирокчилари қимматли қоғозлар билан савдо қилиш учун бу тизимга талабнома киритиш билан чекланади.

АҚШда компьютерлаштирилган бозорда 3700 та қимматли қоғозлар котировкаси бўлиб, бу тизимга 3300 малакали агентлар бирлашган.

Қимматли қоғозларни кассали бозори бу - қимматли қоғозлар билан савдо битимидаги ҳисоб китобни бирданига ёки 2-3 кун ичида амалга оширилиши кўзда тутилган бозордир. Бу бозор хорижий давлатларда «кэш-бозор», «спот-бозор» деб номланади. «Тошкент» Республика фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдо битимлари бўйича ҳисоб-китоблар «касса бозор» тамойилига асосланади.

Қимматли қоғозларнинг муддатли бозори бу - қимматли қоғозлар савдо битимларидаги ҳисоб-китобларни амалга оширишнинг турли муддатларда амалга оширилиши кўзда тутилган бозордир. Бу бозорда қимматли қоғозлар учун ҳисоб-китоблар муддати 3 ишчи кунидан 3 ой муддатгача амалга оширилиши мумкин. Қимматли қоғозларнинг муддатли бозори асосан ҳосилавий қимматли қоғозлар (опцион, фьючерс) олди-сотдидан даромад топиш учун қўлланилади.

3.4. Қимматли қоғозлар бозорининг таркибий тузилиши ва унинг иштирокчилари.

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

- қимматли қоғозлар бозорининг умумий инфратузилмаси;

- қимматли қоғозлар бозорининг маҳсус инфратузилмаси;

Қимматли қоғозлар бозорининг умумий инфратузилмаси таркибига қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширишда кўмаклашувчи муассасалар киради. Бундай муассасалар фаолиятсиз қимматли қоғозлар бозори фаолиятини амалга ошириши ёки умуман мумкин эмас ёки жуда қийинчилик билан амалга оширилади. Бундай муассасалар нашриётлар, информацион агентликлар, газета ва журналлар, телевизион ва радиокомпаниялар, тижорат банклари, аудитор ташкилотлари, нотариал ва адвокат конторалари ҳамда суғурта компаниялари киради. Қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатиш учун бу муассасалар маҳсус малака шаходатномалари ва лицензияга эга бўлиши

талаб этилмайди. Бу муассасалар қимматли қоғозлар бозорида ўзининг асосий фаолиятини юритишлари учун ўзларига тегишли ваколатли давлат органидан махсус рухсатномага эга бўлиш лозим. Асосий фаолият кўрсатиш учун нотариал ва адвокат конторалари Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигидан, аудитор ва суғурта компаниялари Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигидан, тижорат банклари Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкidan ҳамда нашриётлар, газета ва журналлар Ўзбекистон республикаси Давлат нашриёт Қўмитасидан махсус рухсатнома олишлари лозим. Қимматли қоғозлар бозорида бу қўмаклашувчи муассасаларнинг фаолияти ушбу бозордаги битимлар иштирокчиларининг ҳисоб- китобларини амалга ошириш, эмитентлар ҳисоботларини текшириш ва уни расмий тасдиқлаш, қимматли қоғозлар бўйича ўрнатилган тартибда олди-сотди, алмаштириш, ҳада этиши расмийлаштириш, бўлажак сармоядорларга керакли маълумотларни етказиш, фонд бозоридаги фаолиятни ошқора этиш ва бошқалар қиради.

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

- 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.

Биз юқорида санаб ўтган инвестиция институтлари қимматли қоғозлар бозорида амалдаги қонунчиликда кўзда тутилган ва бу фаолиятни амалга ошириш учун махсус лицензия олгандан сўнг иш юритиши мумкин. Ўз фаолиятида ваколатига кирмаган операцияларни амалга ошириш қонуна таъқиқланади.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан инвестиция институтлари қимматли қоғозлар бозорида фаолият олиб боришлари учун ваколатли органларидан махсус лицензияга ҳамда контингентда махсус малака шаходатномаларига эга мутахассиларга эга бўлиши шарт ҳисобланади.

Юқоридагилардан ҳулоса қилиш мумкинки, қимматли қоғозлар бозори мамлакатда бир йўла икки вазифани амалга оширмоқда. Биринчидан, у иқтисодиётнинг амал қилиш самарадорлигини оширишга ижобий таъсир кўрсатмоқда, иккинчидан қимматли қоғозлар бозори ёрдамида ижтимоий хусусиятга эга бўлган қатор мушм муаммолр ҳам шал этилмоқда. Бу омиллар эса қимматли қоғозлар бозорини, унинг мошьятини янада чуқурроқ ўрганишни тақозо этади.

Таянч сўз ва иборалар.

Қимматли қоғозлар бозори, шалқаро ва минтақавий қимматли қоғозлар бозори, миллий ва ҳудудий қимматли қоғозлар бозори, қимматли қоғозларнинг аниқ шаклидаги бозори, давлат ва корпоратив қимматли қоғозлар бозори, қимматли қоғозларнинг бирламчи ва ҳосилавий бозори, қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозори, қимматли қоғозларнинг уюшган ва уюшмаган бозори, қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозори, қимматли қоғозларнинг анъанавий ва компьютерлаштирилган бозори, қимматли қоғозларнинг муддатли ва кассали бозори, қимматли қоғозлар бозорининг умумий инфратузилмаси, қимматли қоғозлар бозорининг махсус инфратузилмаси.

Такорлаш учун саволлар.

1. Қимматли қоғозларнинг қандай турларини ажрата оласиз?
2. Улушли ва қарз қимматли қоғозларининг фарқи нимада?
3. Оддий акциянинг қандай хусусиятлари мавжуд?

4. Ўтказма векселнинг оддий векселдан қандай фарқлари мавжуд?
5. Депозит сертификатларининг моҳияти нима?
6. Ҳазина мажбуриятларининг моҳияти нимада?
6. Облигациялар бозорига характеристика беринг?
7. Вексел ва вексел муомаласи нимани нглатади?
8. Қимматли қоғозларни фойдалилиги,хисоб методлари қандай?
- 9.Акция бозорига тариф беринг?

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1.Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010

2.Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009

3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.

4.Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009

5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.

6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008

7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1.www.cbu.uz

2.www.agrobank.uz

3.www.uzpsb.uz

4.www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.

5.www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.

6.www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

4-Мавзу. Қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтлари ва уларнинг вазифалари.

1. Инвестиция институтларининг ўзига хос хусусиятлари ва уларнинг турлари.
2. Инвестиция маслахатчиси ва инвестиция воситачиларининг вазифалари.
3. Инвестиция компанияси ва инвестиция фондларининг вазифалари.
4. Бошқарувчи компания ва реестр юритувчи вазифалари
5. Қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси вазифалари.

4.1. Инвестиция институтларининг ўзига хос хусусиятлари ва уларнинг турлари.

Ўзбекистон Республикасида корхоналарни давлат тассаруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнлари тез суръатлар билан олиб борилмоқда ҳамда бу жараёнларнинг сифат жиҳатдан янги даражага кўтарилиши натижасида бозор иқтисодиётининг муҳим қисми ҳисобланган қимматли қоғозлар бозорининг аҳамияти ортиб бормоқда. Фонд бозори, шу жумладан қимматли қоғозлар бозори фаолиятининг самарадорлиги унинг инфратузилмаси орқали эришилади.

Қимматли қоғозларнинг эмитентлари, инвесторлари ва инвестиция институтлари, шунингдек, уларнинг бирлашмалари (уюшмалари) фонд биржалари, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш ва мувофиқлаштириш бўйича давлат томонидан ваколат берилган органлар ва бошқалар қимматли қоғозлар бозорининг қатнашчилари ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасининг 1993 йил 2 сентябрида қабул қилинган «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида»ги ва 1996 йил 25 апрелдаги «Қимматли қоғозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида»ги қонунларига асосан инвестиция институти бу қимматли қоғозлар бозорида ўз фаолиятини қимматли қоғозлар билан амалга оширувчи асосий фаолият сифатида юритувчи юридик ва жисмоний шахслардир. Инвестиция институти ўз фаолиятини турли ҳуқуқий шаклда ташкил этиш мумкин. Инвестиция институтлари иши, фаолият кўрсатиши ва тугатилиши Ўзбекистон Республикаси қонунлари асосида олиб борилади. Инвестиция институтлари қимматли қоғозлар бозорининг малакали қатнашчилари бўлиб, улар эмитент ва инвесторларга қимматли қоғозлар бозоридан таклиф ва талабларга асосан хизматлар кўрсатади.

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

1. Инвестиция маслахатчиси;
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 номинал 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. Шунингдек, 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 ҳимоя қилиш, уларни қимматли қоғозларга инвестиция қилишдаги хатарларини камайтириш учун, шунингдек, инвестиция институти ҳамда мижозлар манфаатларининг қўшилиб кетиши ва шу муносабат билан низом қоидалари бузилиши 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.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчилигига асосан, қимматли қоғозлар бозорида жисмоний шахслар инвестиция маслаҳатчиси инвестиция воситачиси (брокер) сифатида фаолият кўрсатиши мумкин. Улар ушбу фаолиятни амалга ошириш учун мажбурий шожимият идораларида тадбиркорлар сифатида рўйхатга олиниши ҳамда қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази томонидан бериладиган малака шаходатномасига ва махсус лицензияга эга бўлиш лозим. Жисмоний шахсларга малака шаходатномаси уч йил муддатга берилади. Ушбу шаходатнома I ва II даражага бўлинган. II даражали малака шаходатномага эга жисмоний шахс 3 йил муддат ўтганидан сўнг фонд бозорини тартибга солиб турувчи давлат ваколатли органи томонидан аттестация қилингандан сўнг унга I даражали малака шаходатномаси берилади.

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 шаходатномасига 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.

Инвестиция институтларининг ўз маблағлари деганда устав, захира, қўшимча фондлари ва бевосита фойдадан ташкил топган маблағлар ҳажми тушунилади. Ўз маблағларининг етарли бўлишини таъминлаш мақсадида инвестиция институтларининг ҳар бири учун махсус алоҳида белгиланган иқтисодий меъёрларга дош бериши лозим. Биз қуйида ҳар бир инвестиция институти учун белгиланган махсус меъёрий кўрсаткичларга алоҳида-алоҳида тўхталамиз.

Амалдаги қонунчиликка асосан инвестиция институтлари учун қуйидаги формула бўйича аниқланадиган ўз сармояси ва мижозлар маблағлари ўзаро нисбатининг коэффиценти белгиланган:

$$C$$

$$H_1 = \text{—}$$

К

Бу ерда H_1 – ўз сармояси ва мижозлар маблағлари ўзаро ҳисоботининг коэффициентлари;
 C – инвестиция институтининг ўз сармояси;
 K – мижозларнинг умумий маблағлари.

Бу коэффициент ҳар бир инвестиция институти ўз сармояси миқдорида фаолият кўрсатишини билдиради. Ўз сармояси миқдори билан мижознинг умумий маблағларига жавоб бера олмайдиган инвестиция институтига бу мижоз билан бирга ишлаш таъқиқланади.

Ушбу коэффициентдан ташқари қимматли қоғозлар бозорида бир мижоз учун хатарнинг энг кўп миқдори инвестиция институтининг ўз маблағининг бир мижоз томонидан тақдим этилган маблағларининг умумий ҳажмга нисбати сифатида қуйидаги формуладан фойдаланилади;

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

бу ерда H_2 – хатар коэффициентлари.

C – инвестиция институтининг ўз сармояси.

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

Юқорида келтирилган коэффициент инвестиция институтининг ўз сармояси миқдори билан ҳар бир мижознинг маблағ суммасига жавоб бера олишлигини англатади. Биз ушбу коэффициентларнинг ҳар бир инвестиция институти учун белгиланган кўрсаткичларини қуйида кўрсатиб ўтамиз.

4.2. Инвестиция маслаҳатчиси ва инвестиция воситачиларининг вазифалари.

Қимматли қоғозлар бозорини ва унинг иштирокчиларини таҳлил этиш ва истиқболини аниқлаш, молиявий воситаларини (молиявий мажбуриятларини) экспертиза қилиш, ишлаб чиқариш ва тавсия этиш бўйича хизматлар кўрсатиш, қимматли қоғозлар чиқариш, уларни жойлаштириш ва муомалага киритиш, мутахассисларни қайта тайёрлаш, шунингдек юридик ва жисмоний шахслар инвестиция сиёсатини амалга оширишлари хусусида маслаҳатлар бериш соҳасидаги хизматлар маслаҳат бериш борасидаги фаолият дейилади.

Қимматли қоғозлар бозорида маслаҳат бериш фаолияти билан шуғулланувчи инвестиция институти «инвестиция маслаҳатчиси» деб аталади. Юридик ва жисмоний шахс инвестиция маслаҳатчиси бўлиши мумкин.

Амалдаги қонунчиликка асосан инвестиция маслаҳатчисининг устав капиталининг энг минимал миқдори 300 энг минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги керак. Инвестиция маслаҳатчиси фаолиятида H_1 ва H_2 коэффициентлари қўлланилмайди., яъни у барча мижозлар билан ишлай олади.

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

1. Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказидан махсус малака шаходатномаси 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.

Топшириқ шартномалари ёки воситачилик ҳақи асосида ёхуд битимлар тузиш учун берилган ишончнома асосида иш олиб бориб, ваколатли шахс ёки воситачи сифатида қимматли қоғозлар юзасидан фуқаролик – ҳуқуқий битимларни амалга ошириш брокерлик фаолияти ҳисобланади. Юридик ёки жисмоний шахс брокерлик фаолияти билан шуғулланиши мумкин.

Амалдаги қонунчиликка асосан инвестиция воситачисининг (брокер ва дилер учун ҳам) устав капиталининг энг минимал миқдори 1000 энг минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги лозим. Инвестиция воситачилари фаолиятида $H_1 > 1$ ва $H_2 > 1$ бўлиши лозим. Агарда инвестиция воситачисининг ўз сармояси мижоз маблағидан $H_1 \leq 1$ ёки $H_2 \leq 1$ коэффицентда бўлса, у ҳолда у бу мижоз билан ишлаш ҳуқуқига эга эмас.

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 бозорида қимматли қоғозларни сотиб олиш (ёки) сотиш нархларини ошқора эълон қилиш ҳамда ушбу қимматли қоғозларни эълон қилинган нархлари бўйича сотиб олиш ва сотиш мажбуриятини олиш йўли билан ўз номидан ва ўз ҳисобидан қимматли қоғозларга доир олди-сотди битимларини тузиш дилерлик фаолияти ҳисобланади. Дилерлик фаолияти билан фақатгина юридик шахс шуғулланиши мумкин. Дилер қимматли қоғозлар бозорида ўз ҳисобидан, ўз номидан ва ўз хатари асосида фаолият кўрсатади. Дилерлик фаолиятини амалга ошириш уни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятнинг бошқа турлари билан қўшиб олиб боришга йўл қўйилмайди.

4.3. Инвестиция компанияси ва инвестиция фондларининг вазифалари

Қимматли қоғозлар бозорининг яна бир малакали иштирокчиси инвестиция компанияси ҳисобланади. Қимматли қоғозлар чиқарадиган ва уларни жойлаштириш бўйича учинчи шахслар фойдасига қафолатлар 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 нархини ва сотиб олиш нархини 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.

Амалдаги қонунчиликка асосан инвестиция компаниясининг устав капиталини энг кам минимал миқдори 3000 минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги лозим. Инвестиция компанияси фаолиятида $H_1 > 1$ ва $H_2 > 1$ бўлиши лозим. Агарда инвестиция компаниясининг ўз

сармояси мижоз маблағидан $H_1 \leq 1$ ёки $H_2 \leq 1$ коэффициентга эга бўлса, у ҳолда у бу мижоз билан ишлаш ҳуқуқига эга эмас.

Демак, инвестиция компаниясининг қимматли қоғозлар бозоридаги асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

- қимматли қоғозларни чиқаришни ташкил этиш ва эмитентга уларнинг жойлаштирилиши қафолатини бериш;
- қимматли қоғозларни инвестиция қилиш;
- қимматли қоғозлар билан ўз ҳисобидан ва шахсий таваккалчилик асосида операциялар (олди-сотди) қилиш.

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

Ўзбекистон Республикасида давлат ақтивидаги қимматли қоғозларни тарқатиш бўйича «Davinsom» инвестиция фирмаси расмий давлат агенти ҳисобланади. Бу инвестиция фирмаси хусусийлаштирилган жамиятларнинг давлат улушига тегишли қимматли қоғозларни ички ва ташқи фонд бозорларида, шу жумладан биржа ва биржадан ташқари савдоларида сотиш билан шуғулланади.

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.

Амалдаги қонунчиликка асосан инвестиция фондининг устав капиталини энг кам минимал миқдори 3000 минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги лозим. Инвестиция фонди фаолиятида H_1 ва H_2 коэффициентлари қўлланилмайди, яъни фонд барча сармоядор мижозлар билан иш олиб бориш ҳуқуқига эга.

Инвестиция фондининг фаолияти инвесторлар маблағларини жалб қилиш мақсадида муомалага акциялар чиқариш ва жалб қилинган маблағларни фонд номидан қимматли қоғозлар, тижорат банклари ҳисоб варақлари ва турли депозитларга қўйиб даромад топишдан иборатдир.

Ташкил этилиши шакли бўйича инвестиция фондлари икки турга бўлинади.

1. Очiq турдаги инвестиция фонди;
2. Ёпиқ турдаги инвестиция фонди;

Очiq турдаги инвестиция фондлари акцияларни уларни қайта сотиб олиш мажбурияти билан муомалага чиқаради, яъни фонд қимматли қоғозларнинг эгаларига уларнинг ўрнига маълум пул суммаси ёки мол - мулкни олиш ҳуқуқини беради. Бу инвестиция фонди уставида олдиндан кўзда тутилади. Ёпиқ турдаги инвестиция фондлари муомалага чиқарилган акцияларни қайта сотиб олиш мажбуриятини олмайди ва бу ҳолат фонд уставида кўзда тутилади. Ўзбекистон Республикасида фаолият кўрсатаётган инвестиция фондларидан «Фойкон» ва «Капитал инвест» ёпиқ турдаги инвестиция фондлари ва қолган 12таси инвестиция фондлари очiq турдаги инвестиция фонди ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар бозорининг яна бир малакали иштирокчиси бўлиб хусусийлаштириш инвестиция фонди (текстда қисқартирилган ХИФ) хисобланади. ХИФнинг асосий вазифаси аҳолининг вақтинча бўш пул маблағларини жалб этиб, уларни хусусийлаштираётган давлат корхоналарининг акцияларини сотиб олишга йўналтиришдан иборат. ХИФ муомалага ўз акцияларини чиқариш ҳисобига маблағларни ҳамда олинган махсус давлат кредитларини мамлакатимизда хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш, қимматли қоғозлар билан савдо қилиш, акцияларга эга бўлган корхоналарни ривожлантириш ва самарадорлигини оширишда акциядор (мулкдор) сифатида иштирок этадиган очиқ акциядорлик жамиятидир. Шунинг таъкидлаш лозимки ХИФ – бу ёпиқ турдаги инвестиция фондидир, яъни у муомалага чиқарган ўз акцияларини қайта сотиб олиш мажбуриятини олмайди ва бу ҳолат фонднинг уставига олдиндан кўзда тутилади.

Амалдаги қонунчиликка асосан хусусийлаштириш инвестиция фондининг устав капиталининг энг кам минимал миқдори 3000 минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги керак. ХИФ учун H_1 ва H_2 мажбурий коэффицентлари қўлланилмайди ва фонд барча мижозлар билан иш олиб бориши мумкин.

Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бўйича қонунчилигига асосан ХИФ фаолиятида қуйидаги хусусият ва чекловлар кўзда тутилган:

1. Хусусийлаштирилаётган давлат корхоналари томонидан муомалага чиқарилган акцияларнинг умумий сонининг фақат 30 фоизига харид қилиш имконияти берилган;
2. ХИФ ўзининг умумий активлари миқдорининг фақат 10% дан кўп бўлмаган қисмини бир эмитентнинг акцияларининг харид қилиш имконияти бор;
3. ХИФ Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитасидан хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг акцияларини 5 йил муддатда махсус кредит сифатида олиш имкониятига эга;
4. ХИФ ўз маблағларини фақат хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг акцияларига ва бошқа давлат қимматли қоғозларига инвестиция қилиш имкониятига эга.

Хусусийлаштириш инвестиция фондининг инвестиция портфелини ташкил этувчи акцияларини сотиш фақат ўз акцияларининг малакали мутахассислари томонидан ташкил этилган қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорларда аҳоли ўртасида жойлаштирилиши тўлиқ тугаллангандан сўнг амалга оширилади.

4.1. Бошқарувчи компания ва реестр юритувчи вазифалари

Бошқарув компанияси Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорининг яна бир ўзига хос малакали иштирокчиси бўлиб хисобланади. 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.

Амалдаги қонунчиликка асосан бошқарувчи компания устав капиталининг энг минимал миқдори 1500 минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги ва инвестиция фондининг бошқарувчи компанияси учун эса ўз моддий активларининг қимматли фонд моддий активларининг 5% дан кам бўлмаслиги лозим. Бошқарувчи компания фаолияти учун мажбурий $H_1 > 0,02$ ва $H_2 > 0,02$ бўлиши лозим. Агарда бошқарувчи компания мижози активлари нисбати $H_1 \leq 0,02$ ёки $H_2 \leq 0,02$ бўлса, бу ҳолатда бошқарувчи компания ушбу мижоз билан иш олиб бориш ҳуқуқига эга эмас. Бошқарувчи компаниянинг бошқа инвестиция институтларидан ажралиб турадиган хусусияти шундаки, унинг ходимлари нафақат малака шаходатномасига эга бўлишлари керак балки қимматли қоғозлар бозори, менежмент ва маркетинг соҳаларида амалий иш тажрибасига ва билим савиясига эга бўлишлари лозим.

Бошқарувчи компания юридик ва жисмоний шахснинг унга эгалик қилиши учун берилган ва бошқа шахсга тегишли бўлган, мазкур шахс ёки бу шахс кўрсатган учинчи

шахслар манфаатини кўзлаб: қимматли қоғозларини, инвестициялашга мўлжалланган пул маблағларини ва қимматли қоғозларини бошқариш жараёнида олинadиган 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 хусусиятлари 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 кузатув 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 актидаги акциялардан келган, кетган дивидентлар инвесторлар манфаатига мос сарфланишини таъминлаш ва бошқалар.

Қимматли қоғозлар бозорининг яна бир иштирокчиси «реестр юритувчи» ҳисобланади. Қимматли қоғозлар эгалари реестрини юритиш бўйича хизмат кўрсатиш билан шуғулланувчи инвестиция институти қимматли қоғозлар эгалари реестрини сақловчи (реестр сақловчи) деб аталади.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчилигига асосан реестр сақловчининг устав капиталини энг минимал миқдори 1500 минимал минимал иш ҳақи ҳажмидан кам бўлмаслиги лозим. Реестр сақловчи фаолиятида H_1 ва H_2 мажбурий коэффицентлари қўлланилмайди ва у фонд барча миқдорлар билан иш олиб бориши мумкин.

Қимматли қоғозлар реестрини юритиш тизимини ташкил этадиган ва бу тизимга таълуқли бўлган маълумотларни тўплаш, қайд этиш, қайта ишлаш, сақлаш ва тақдим этиш қимматли қоғоз эгалари реестрини юритиш соҳасидаги фаолият деб ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар эгалари реестри рўйхатдан ўтказилган қимматли қоғозлар эгаларининг исталган санадаги ҳолат бўйича тузилган рўйхати бўлиб, уларга қарашли эгаси ёзилган қимматли қоғозларнинг миқдори, минимал қиймати ва тоифаси ушбу рўйхатда кўрсатилади.

Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонуннинг 57 моддасига асосан акциядорлар реестрида ёпилиш ҳолатига рўйхатдан ўтган инвесторлар дивидент олиш ҳуқуқига эгадирлар. Акциядорлар реестри расмий равишда эълон қилинган акциядорлар мажлисига 30 кун қолганда ёпилади. Ушбу рўйхатни ўз вақтида ёпиш ва унинг тўғри тўлдирилганлигига реестр сақловчи масъул жавобгардир.

Эмитент ёки унинг топшириғи асосида акциядорлар реестрини юритиш фаолиятини амалга оширадиган инвестиция институти реестр сақловчи бўлиши мумкин.

Агар қимматли қоғозлар эгаларининг, яъни акциядорларнинг сони 500 дан ортиб кетса, реестр сақловчи реестр юритишга ихтисослашган мустақил ташкилот бўлиши керак. Шунинг учун депозитарийлар ўз фаолиятини реестр сақловчи сифатида олиб боради.

Амалдаги қонунчиликка асосан реестр сақловчи фаолиятида чекловлар мавжуд. Қуйидагилар қимматли қоғозлар эгалари реестрини сақловчи бўла олмайдилар;

- жисмоний шахслар;
- маълум акциядорлик жамиятининг акциядорлари бўлган ёки унинг акцияларини назорат қиладиган юридик шахслар.

Қимматли қоғозлар эгалари реестрини юритиш бўйича фаолият юритувчи юридик шахс эмитентнинг қимматли қоғозлар эгалари реестрини юритиш тизимида рўйхатга олинган қимматли қоғозлари юзасидан битимлар тузишга ҳақли эмас. Реестр юритиш ҳақидаги шартнома фақат битта юридик шахс билан тузилади.

4.5 Қимматли қоғозларни номинал сақловчисининг вазифалари.

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.

Ушбу инвестиция институти қуйидаги мақсадда ташкил этилади:

1. Ҳақиқий мулкдорлар қимматли қоғозларининг бут сақланишини таъминлаш;
2. Қимматли қоғозлар билан битимларни уларнинг эгалари томонидан белгиланган ваколатлар ва йўриқномаларга асосан амалга ошириш;
3. Қимматли қоғозлар билан савдолар чоғида жисмоний ҳаракатларни, шунингдек солиқ қонунчилиги бузилишини олдини олиш имкониятини берувчи қимматли қоғозлар битимларини рўйхатга олишнинг самарали ва назорат қилинадиган тизимининг фаолият кўрсатишини таъминлаш;
4. Товламачилик ва қимматли қоғозлар ўғирланишининг бошқа турларига тўсик қўйувчи, шунингдек ушбу қимматли қоғозларнинг қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчиларига ишониб топширган ҳолда улардан оқилона фойдаланиш имкониятини берувчи сармоядорларининг қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш амалий тизимининг амал қилишини таъминлаш;
5. Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни рўйхатга олиш муддатларини қисқартириш ва қимматли қоғозлар билан битимлар тузишдаги технологик операцияларни бажариш харажатлари миқдорини камайтириш.

Қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси сифатида тижорат банклари, депозитарийлар (инвестиция фонди акцияларидан ташқари), қимматли қоғозлар билан уларнинг эгаси ёки вакил этилган шахснинг номидан ва уларнинг топшириғига кўра битимларни амалга оширувчи инвестиция институти бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи бошқа шахснинг топшириғига мувофиқ ўзи сақлаётган қимматли қоғозлар юзасидан:

- ушбу шахс мазкур қимматли қоғозлар бўйича ўзига тегишли керак бўлган ҳамма тўловлар олишини таъминлашга қаратилган ҳаракатларнинг барчасини амалга ошириш;
- қимматли қоғозлар юзасидан битимлар ва операцияларни фақат ўзига акцияларни сақлаб туриш ҳақида топшириқ берган шахснинг топшириғига мувофиқ ва у билан тузилган шартномага кўра амалга ошириши;
- бошқа шахсларнинг топшириғига кўра ўзи сақлаб турган қимматли қоғозлар ҳисобини балансдан ташқарида алоҳида ҳисоб-варақларида ҳисобга олиб бориши ва қимматли қоғозларни сақлаб туриш ҳақида топшириқ берган шахсларнинг талабларини қондириш мақсадида ушбу ҳисоб варақларда доимо етарли миқдорда қимматли қоғозларга эга бўлиши керак.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи қимматли қоғозлар реестрини сақловчига қимматли қоғозларни сақлаш бўйича топшириқ берганлиги тўғрисидаги маълумотни йилда бир марта тақдим этиб қимматли қоғозлар сонини ва тоифалари (турлари)ни кўрсатиши шарт.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи ўз фаолиятида:

- қимматли қоғозларнинг бут сақланишини таъминлаш;
- қимматли қоғозлар билан тузиладиган битимларга мижозлар томонидан белгиланган шартларда хизматларни кўрсатиш;
- қимматли қоғозлар билан тузилган 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 мижозларининг 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-ҳуқуқларини ҳимоя қилишга қаратилган.

Таянч сўз ва иборалар.

Инвестиция маслаҳатчиси, инвестиция воситачилари, брокер, дилер, инвестиция компанияси, инвестиция фондлари, хусусийлаштириш инвестиция фондлари, бошқарувчи компания, реестр юритувчи, қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси, шаходатнома, лицензия, устав капитали, мажбурий коэффициентлар, чекловлар, акциядорлар сони, шартнома, мукофот, мажбуриятлар.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Инвестиция институтининг моҳияти нима ва унинг қандай хусусиятлари мавжуд?
2. Инвестиция институтининг қандай турлари мавжуд?
3. Инвестиция маслаҳатчисининг моҳияти ва вазифалари қандай?
4. Инвестиция воситачиларининг моҳияти нима ва уларнинг вазифалари нималардан иборат?
5. Инвестиция компаниясининг моҳияти нима ва у қандай вазифаларни бажаради?
6. Инвестиция фондининг моҳияти нима ва унинг вазифалари нимадан иборат?
7. Хусусийлаштириш инвестиция фондининг ўзига хос қандай хусусиятлари мавжуд?
8. Бошқарувчи компанияси тушунчаси ва у бажарадиган вазифалар нимадан иборат?
9. Реестр юритувчининг моҳияти нима ва қандай вазифаларни бажаради?
10. Қимматли қоғозларни номинал сақловчиси тушунчаси ва унинг вазифалари нималардан иборат?
11. Молиявий инструментлар тушунчасини изоҳланг. (9753)
12. Қимматли қоғозлар бозорида фундаментал ва техник таҳлил нимадан иборат? (9756)
13. Акциядорлик жамиятларини бошқаришни тушунтиринг? (9767)
14. Акциядорлик жамиятларида дивидент сиёсати қандай? (9769)

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009

- 3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
- 4.Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
- 6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
- 7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

- 1.www.cbu.uz
- 2.www.agrobank.uz
- 3.www.uzpsb.uz
- 4.www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
- 5.www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
- 6.www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

5-Мавзу. Депозитарий ва депозитар фаолият.

1. Депозитарий фаолияти моҳияти ва унинг ўзига хос хусусиятлари.
2. Депозитарий хизматлар ва уларнинг ҳуқуқлари.
3. Депозитарийнинг мажбуриятлари ва жавобгарлиги.
4. Ўзбекистон Республикасида депозитарий фаолиятининг истиқболлари.

Депозитарий фаолияти моҳияти ва унинг ўзига хос хусусиятлари.

Ўзбекистон Республикасида иқтисодийнинг 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).

Бу юқорида қайд этилган ҳолларнинг ҳар бирида Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги ва Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази келишилган тартибда қимматли қоғозларнинг эмиссиясини энг кам ва энг кўп миқдорини белгилаб беради.

Қимматли қоғозлар эмиссияси рисоласини рўйхатдан ўтказиш вақтида эмитент эмиссия номинал қийматининг 0,1 фоизи миқдорида республика бюджетига йиғим тўлайди.

Давлат корхоналари негизида акциядорлик жамиятларига айлантирилганда қимматли қоғозларни (акцияни) бирламчи эмиссия рисоласини рўйхатдан ўтказганлик учун республика бюджетига йиғим ундирилади.

Эмитентлар муомалага ўзлари чиқарган қимматли қоғозларни мустақил равишда, маълум коммиссион 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 баъосида 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 тузишлари мумкин.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан эмитентлар муомалага қимматли қоғозларни қуйидаги шаклда чиқаришлари мумкин:

-нақд қимматли қоғозлар – амалдаги қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда пул ҳужжатлари шаклида тайёрланган ва муомалага чиқарилган қимматли қоғозлар шаклида;

-нақд бўлмаган қимматли қоғозлар –амалдаги қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда махсус ихтисослаштирилган инвестиция институтларида ҳисобга олиш («депо» ҳисобварағи) рўйхатларидаги ёзув шаклида муомалага чиқарилган қимматли қоғозлар шаклида.

Эмитентлар қимматли қоғозларни сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олиш бўйича барча операцияларни депозитарийлар амалга оширади. Қимматли қоғозлар депозитарийлари бу -қимматли қоғозларни сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олиш бўйича фаолият юритувчи қимматли қоғозлар бозори махсус инвестиция институтларидир. Мамлакатимизда депозитарий фаолияти Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 29 августда қабул қилинган УП №672-І сонли «Қимматли

қоғозлар бозорида депозитарийлар фаоляти тўғрисида» ги қонун ва Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Махкамасининг 1999 йил 21 майдаги 263 - сонли «Қимматли қоғозларни Марказий Депозитарийсини ташкил этиш ва унинг фаоляти масалалари тўғрисида» ги қарори асосида олиб борилади.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунига асосан депозитарийлар юридик ва жисмоний шахслар, шу жумладан чет эл юридик ва жисмоний шахслари томонидан, юридик шахсининг исталган ташкилий – ҳуқуқий шаклида тузилиши мумкин.

Ўзбекистон Республикаси ҳудудида ваколатли давлат органида рўйхатдан ўтган тижорат банклари, реестр эгалари тегишли лицензия асосида қимматли қоғозлар бозорида депозитарий сифатида фаолият кўрсатиши мумкин. Шунини таъкидлаш лозимки депозитарий фаолият билан инвестиция институтлари ҳисобланадиган инвестиция маслаҳатчилари, инвестиция воситачилари ва инвестиция фондлари шуғулланиши мумкин эмас.

Депозитарий устав фондининг энг кам миқдори 3000 минимал иш ҳақи миқдорида бўлиши лозим. Депозитарий учун улар фаолятида мажбурий коэффицентлар Н1 0,0001 ўрнатилган. Н2 коэффицентлари депозитарий фаоляти учун қўлланилмайди.

Мамлакатимизда депозитарий тизими икки босқичли бўлиб, улар марказий депозитарийни ва турли ташкилий- ҳуқуқий мулкчилик шаклидаги депозитарийларни ўз ичига олади.

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

Амалдаги қонунчиликка асосан депозитарийлар ўз фаолятини 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 Махкамаси томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади ҳамда оммавий ахборот воситаларида эълон қилиниши шарт

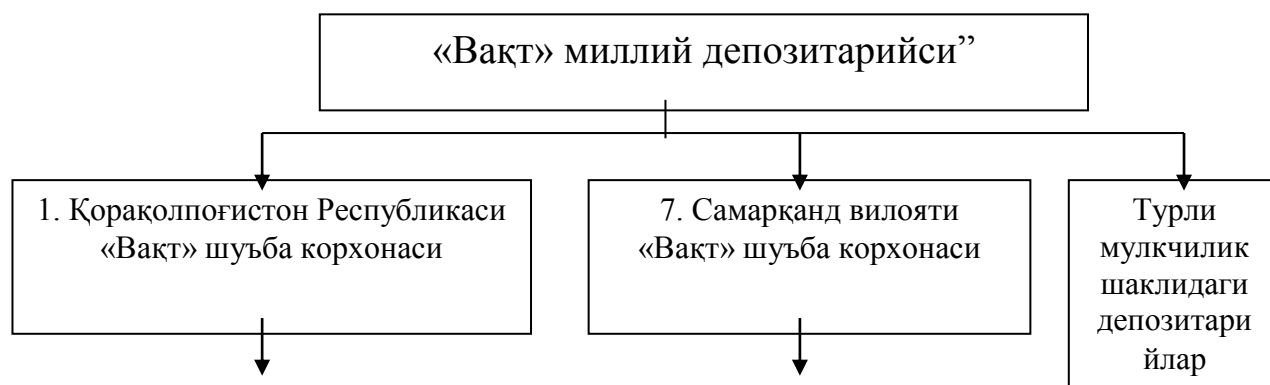
Депозитарийлар филиаллар очиш ҳуқуқига эга бўлиб, улар депозитарийнинг алоҳида бўлинмалари ҳисобланади. Депозитарий филиали ўз фаолятини уни тузган депозитарий тасдиқлаган низом асосида амалга оширади. Депозитарий филиали уни тузган депозитарийга берилган лицензияда назарда тутилмаган депозитар хизматлар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

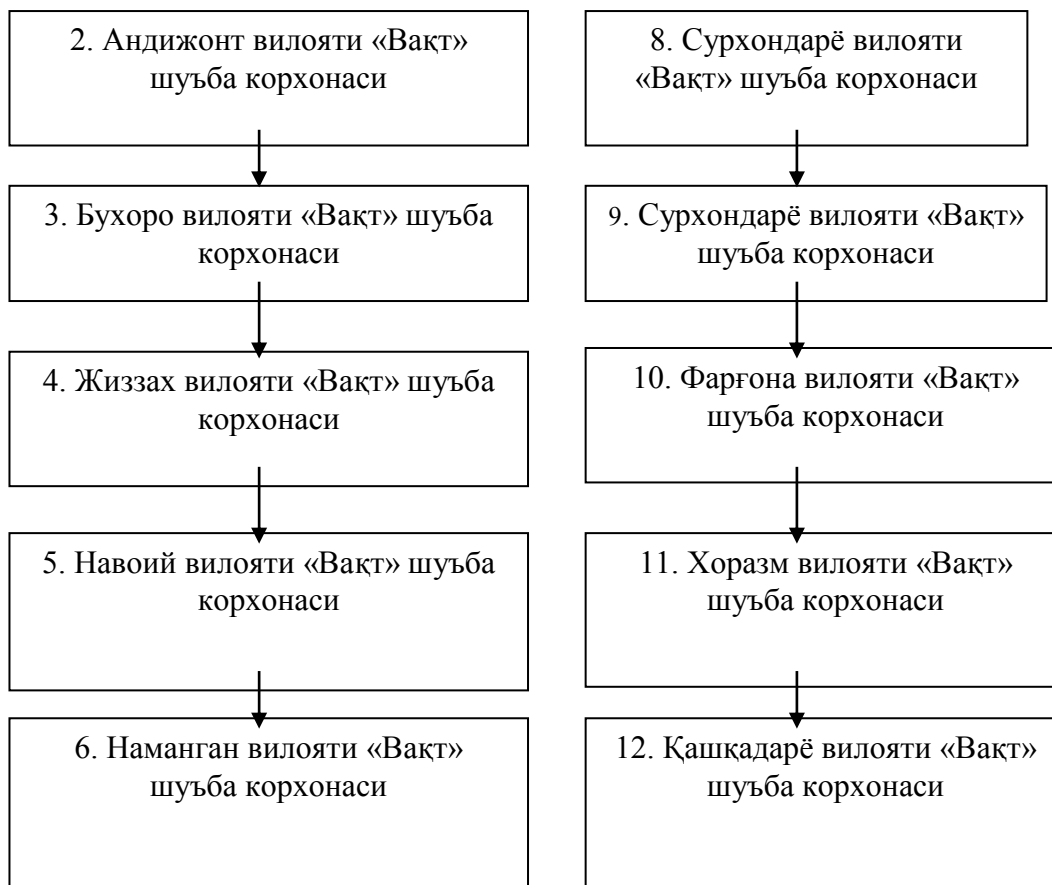
Депозитарийлар ўз депонентларининг Марказий депозитарий вакиллик ҳисоб варақларида жамлаб ҳисобга олиб бориладиган нақд бўлмаган қимматли қоғозларига бўлган ҳуқуқлар ҳисобини юритадилар, шунингдек, нақд қимматли қоғозларни сақлашни амалга оширадилар ва улар бўйича ҳуқуқлар ҳисобини юритадилар. Ўзбекистон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

1-

чизма.

Ўзбекистон Республикаси депозитар тизими





1. Чизма муаллиф томонидан тайёрланган.

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 ҳужжатларни ўз архивларида сақлашга мажбурдирлар.

Депозитарий хизматлар ва уларнинг ҳуқуқлари.

Ўзбекистон Республикасида Марказий депозитарий амалдаги қонун ҳужжатларига мувофиқ давлат унитар корхонаси сифатида ташкил этилади. Мамлакатимизда марказий депозитарий ҳисобланадиган «Вақт» Миллий депозитарийси очик турдаги акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилган ва унинг таъсисчиси Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳисобланади.

Марказий депозитарий ўз фаолиятини хизмат кўрсатишдан олинган даромадлар ва бошқа турли тушумлар ҳисобига амалга оширади. Марказий депозитарий ўз мижозларига кўрсатадиган хизматлари учун олинадиган тарифлар миқдори Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги ва Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси билан келишилган ҳолда тасдиқланади.

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 тузилган битимларига мувофиқ биржа ва биржадан ташқари савдолар қатнашчиларига қимматли қоғозлар етказиб берилишини таъминлаш;
- эмитентлар томонидан нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозлар муомалага чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатларни 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.

Амалдаги қонунчиликка асосан депозитарийлар ўз фаолиятларини амалга ошириш чоғида депозитар операциялар стандартларига мувофиқ хизмат турларини кўрсатадилар. Ҳозирги даврда мамлакатимизда фаолият кўрсатаётган 20 га яқин турли мулкчилик шаклидаги депозитарийлар ўз миқдорларига турли депозитар хизматларни кўрсатиб келмоқда. Бу депозитар хизматларни миқдорлар тоифасига асосан қуйидаги гуруҳларга ажратиш мумкин:

- эмитентлар учун депозитар хизматларнинг турлари акциядорлик жамиятига айлантирилган корхоналарнинг муомалага чиқарилган қимматли қоғозларини бирламчи жойлаштириши бўйича операциялар олиб бориш:

- эмитентларнинг корпоратив фаолияти асосида қимматли қоғозлар билан боғлиқ глобал операциялар (конвертация, акцияларни майдалаш, консолидация, фойдани капитализация қилиш ва бошқалар)

- акциядорлик жамиятларини ташкилий – мулкчилик жихатдан ўзгаришига (қўшиб юбориш, бирлаштириш, ажратиб чиқариш ва қайта тузиш бўйича) боғлиқ операциялар олиб бориш;

- эмитентларнинг нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозларини сақлаш:

- нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олиш ва тегишли гувоҳнома бериш йўли билан буни тасдиқлаш:

- қимматли қоғозлар зиммасига мажбуриятлар юкланган ҳолатларни, шунингдек, улар тугатилган ҳолатларни ҳисобга олиш:

Инвесторлар учун депозитар хизматларнинг турлари қуйидагича:

- юридик ва жисмоний сармоядор шахслар учун депо ҳисоб варақлари очиш ва юритиш;

- нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олиш ва тегишли гувоҳнома бериш йўли билан буни расмий тасдиқлаш;

- қимматли қоғозлар зиммасига мажбуриятлар (гаров ва бошқалар) юкланган ҳолатларни ҳисобга олиш;

- биржа ва биржадан ташқари қимматли қоғозлар бозорида савдо битимларини рўйхатдан ўтказиш;

- биржа ва биржадан ташқари қимматли қоғозлар бозорида савдо битимларини қайта рўйхатдан ўтказиш;

- қимматли қоғозларга бўлган эгаллик ҳуқуқларини ўзгарганлиги асосида (олди – сотди, алмаштириш, ҳада этиш, мерос қолдириш, устав капиталига улуш киритиш) қайта рўйхатдан ўтказиш бўйича хизматлар.

Инвестиция воситачилари учун депозитар хизматларнинг турлари қуйидагича:

-қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорида мижозларнинг савдога қўйилган қимматли қоғозларини Марказий депозитарийда депонент қилишни таъминлаш;

-қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорида савдо битимларига мижозларга қимматли қоғозларни етказиб берилишини таъминлаш.

Инвестиция компаниялари учун эса компаниянинг барча активлари билан боғлиқ барча депозитар хизмат турларини амалга оширади.

Реестр сақловчилар учун барча қимматли қоғозларнинг ҳаракати билан боғлиқ мавжуд депозитар ҳисоб маълумотларини етказиб беради.

Амалдаги қонунчиликка асосан депозитарийлар ўз фаолиятини юритишда маълум ҳуқуқларга эга. Улар қуйидагилардан иборат:

-белгиланган тартибда эмитентларнинг нақд қимматли қоғозларининг ҳақиқийлигини текшириш;

-қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда нақд қимматли қоғозларни инкассация қилиш ва ташиш;

-депонентларнинг топшириғига биноан уларга тегишли қимматли қоғозлар бўйича даромадларни ўтказиш;

Депозитарий қонун ҳужжатларида назарда тутилган бошқа ҳуқуқларга ҳам эгадир. Депозитарий ва депонент ўртасидаги депозитар шартномада депозитарий ҳуқуқлари расмийлаштирилади.

Депозитарийнинг мажбуриятлари ва жавобгарлиги.

Маълумки, қимматли қоғозлар эгаси бу қимматли қоғозлар унга мулк ҳуқуқи асосида ёки бошқа ашёвий ҳуқуқ асосида тегишли бўлган юридик ва жисмоний шахсдир. Қимматли қоғозлар зиммасига юкланган мажбуриятларни ўзгариш ҳолатларини ўз муддатида ва ҳаққоний қайд этиш депозитарийларга юкланган. Бу эса депозитарий фаолиятида ҳуқуқий чекловлар ва мажбуриятларни тақозо этади.

Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бўйича амалдаги қонунчилигига асосан депозитарийлар қуйидаги депозитар хизмат турларини олиб боришга ҳақли эмаслар:

-ўзларига сақлаш учун берилган мулкдан қимматли қоғозлар сифатида фойдаланиш ёки «депо» ҳисобварақларидан депонентнинг рухсатисиз қимматли қоғозларни ўтказиш (қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳолатлар бундан мустасно);

-ўзлари чиқарган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқ ҳисобини юритиш;

қимматли қоғозлар билан олди-сотди, воситачилик, топшириқ, ҳада, айирбошлаш шартномаларини ва бошқа битимларни тузиш, (депозитарийнинг ўзи чиқарган қимматли қоғозларга доир битимлар бундан мустасно);

-бошқа юридик ва жисмоний шахсларга молиявий ёрдам кўрсатиш;

-бошқа юридик шахсларнинг устав жамғармасида қатнашиш.

Депозитарийларда қимматли қоғозларнинг сақланиши уларни қимматли қоғозларни сақлашга доир талабларга жавоб берадиган қимматли қоғозларни сақлаш жойларида сақлаш ва ҳисобга олиш рўйхатларини депозитар операциялар стандартларига мувофиқ ҳолда юритиш орқали таъминланади. Буни олиб боришда қуйидагилар учун депозитарийлар мажбурдирлар:

-ўзларига сақлаш учун топширилган нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозларнинг сақланишини таъминлаш;

-ҳар бир депонентга тегишли қимматли қоғозларнинг турлари, сони ва номинал қийматини ҳисобга олиб бориш;

-қимматли қоғозлар зиммасига мажбуриятлар юклатилган ҳолатларда ва улар тугатилган ҳолатларни ҳисобини юритиш;

-депонентларнинг ёзма топшириқлари асосида депонентларга эмитентдан ёки реестр эгасидан олинган акциядорлар йиғилиши, дивидендлар тўланиши ва бошқа харажатлар тўғрисидаги ахборотни етказиш;

-ўзларидаги мавжуд «депо» ҳисобварақлари бўйича фақат ўз депонентларининг ёзма топшириқлари асосида амалга ошириш:

-депо ҳисобварақлари ҳолатига ўзгартиришлар киритишга асос ҳисобланувчи барча бирламчи ҳужжатларни сақлаш:

-депонентнинг қимматли қоғозларга мулк ҳуқуқини ва бошқа ашёвий ҳуқуқларини тегишли гувоҳнома бериш билан тасдиқлаш:

-депо ҳисобварағининг ҳолати ва ундаги ўзгартиришлар тўғрисидаги ахборотнинг махфийлигини таъминлаш, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳолатлар бундан мустасно:

-депо ҳисобварағи бўйича операцияларни ваколатли давлат органи, монополияга қарши кураш давлат органи, шунингдек, суд ва ҳуқуқни муҳофаза қилиш органларининг қарорлари асосида, қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда тугатиш:

-валолатли давлат органининг талабига биноан ўзининг фаолиятига тааллуқли маълумотларни қонун ҳужжатларида белгилаб қўйилган доирада тақдим этиш.

Депозитарий қонун ҳужжатларида назарда тутилган бошқа мажбуриятларга ҳам эга бўлиши мумкин.

Амалдаги қонунчиликка асосан депозитарийнинг ноқонуний ҳаракати ёки ҳаракатсизлиги депонентнинг ўзига тегишли қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳуқуқларини амалга ошира олмаслигига келиши ҳолатлар олдини олиш учун депозитарийларга бир қанча жавобгарликлар юклатилган. Депозитарийлар қуйидаги ҳолатларда ўз депонентлари олдида қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда жавобгардирлар:

-«депо» ҳисоб варақларида қимматли қоғозлар эгаларига уларга тегишли қимматли қоғозлар тўғрисидаги ёзувлар йўқотилганда (бундай ҳолатларда депозитарий ўз ҳисобидан йўқотилган ёзувларни тиклайди);

-депонентларнинг нақд қимматли қоғозлари депозитарийнинг сақлаш жойларида тегишлича сақланмаганлиги оқибатида улар йўқотилган ёки яроқсиз ҳолатга келганда (бундай ҳолатда депозитарий кўрсатилган қимматли қоғозларни қайтадан тайёрлашга кетадиган барча харажатларни қоплайди ёки ўз ҳисобидан янгиларини тайёрлайди);

-қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқлайдиган ҳужжатларни ва ҳисобга олиш рўйхатларидаги ёзувларни лозим даражада сақламаганда ва бу уларнинг йўқолиши ёки яроқсиз ҳолатга келишига сабаб бўлганда (бундай ҳолатда депозитарий ўз ҳисобидан кўрсатилган ҳужжатларни ва қимматли қоғозларнинг ҳисобга олиш рўйхатларини қайтадан тайёрлайди);

-депонентларга тегишли қимматли қоғозларга эгалик ҳуқуқи ўз вақтида ва лозим даражада ҳисобга олинмаганда (бундай ҳолатда депонент кўрсатилган хизматлар учун депозитарий шартномасида белгиланган миқдорда тўловларни камайтириш ҳуқуқига эга бўлади);

-депозитарийнинг ҳаракати ёки ҳаракатсизлиги депонент ўзига тегишли қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳуқуқларни амалга ошира олмаслигига олиб келганда (бундай ҳолатда депозитарий депонентга зарарни, шу жумладан бой берилган фойдани тўла ҳажмда тўлайди);

-депозитар шартномада кўзда тутилган шартларни бузганда.

Юқоридагилардан кўриниб турибдики, депозитарий фаолияти бўйича юклатилган мажбуриятлар ва жавобгарликлар бу фаолиятнинг нозиклиги ва маъсулиятлигидан далолат беради.

Ўзбекистон Республикасида депозитар фаолиятнинг истиқболлари.

Депозитар ҳисоб тизими қимматли қоғозлар бозорининг энг муҳим элементларидан ҳисобланиб, унинг асосий вазифаси бўлиб қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш ва қайта ҳисобга олишни содда, қулай, барқарор ҳамда кам чиқимсиз механизм

фаолиятини таъминлашдан иборат. Мижозларнинг депозитар хизматларига бўлган буюртмалари тезлиги ва юқори даражада бажарилиши лозим.

Депозитарийлар депонентлари тўғрисидаги, уларнинг депо ҳисобварақларининг ҳолати ҳақидаги, ушбу депо ҳисобварақларида амалга оширилган операциялар тўғрисидаги маълумотлар, шунингдек уларни ўтказиш вақтида депозитарийга уларни махфий сақлаш зарурлиги ёзма равишда кўрсатилган бошқа маълумотлар махфий ахборот ҳисобланади ва депозитарий буни қатъий амалга ошириш учун депозитарийлар етарли малакага ва тажрибали мутахассисларга ҳамда ҳозирги замон техник воситаларга эга бўлишлари керак.

Ҳозирги вақтда республикамызда депозитар фаолиятни янада ривожлантириш ҳамда бу фаолият талаб этадиган харажатларни камайтириш учун аниқ тадбирлар амалга оширилмоқда. Ушбу тадбирлар қуйидаги йўналишларда амалга оширилмоқда:

-қимматли қоғозларнинг иккиламчи биржа бозорида савдо битимлари фақатгина битим иштирокчилари тўғрисида тўлиқ маълумотга эга депозитарийлар томонидан амалга ошириш киритилмоқда;

-қимматли қоғозлар эгаларининг реестрини юритиш фақатгина депозитарий тизимининг иккинчи даражаси ҳисобланган малакали депозитарийлар томонидан амалга ошириш киритилмоқда.

-республикамызда фаолият кўрсатаётган барча депозитарийларда фақатгина ягона ва патентга эга дастур маҳсулотларидан фойдаланиш жорий этилмоқда.

-депозитарийларни техник қайта жиҳозлаш ва ҳозирги замон компьютерлардан фойдаланиш йўлга қўйилмоқда.

Маълумки ривожланган хорижий давлатларда депозитарийлар ўз депонентларига жуда кўп ва хилма-хил хизматлар кўрсатади. Ҳозирги даврда республикамызда бу соҳада жуда катта ишлар қилинмоқда. Депозитарий фаолиятдаги хорижий тажрибалар ўрганилиб, уларни республикамызда қўллаш мақсадида улар бизнинг муҳитимизга мослаштирилмоқда. Бундан ташқари Россия Федерацияси ва МДХ нинг бошқа давлатларининг қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчилари тажриба алмашишини йўлга қўйиш бўйича ишлар амалга оширилмоқда.

Таянч сўз ва иборалар.

Депозитарий. «депо» ҳисобварағи, нақд қимматли қоғоз, нақд бўлмаган қимматли қоғоз, депонент, шартнома, депозитар тизим, эмиссия, қимматли қоғозлар бўйича ҳуқуқларни сақлаш, қимматли қоғозлар олди-сотдида иштирок этиш, назорат, мажбурият, чеклов, истиқбол, дастур.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Нақд қимматли қоғозлар нима?
2. Нақд бўлмаган қимматли қоғозлар нима?
3. Депозитарий фаолият нима?
4. Депонент нима?
5. Депозитар фаолиятининг қандай турлари мавжуд?
6. Депозитар тизим нимадан иборат?
7. Депозитарийнинг қандай ҳуқуқлари бор?
8. Депозитарийнинг қандай мажбуриятлари мавжуд?
9. Депозитар фаолиятда қандай чекловлар мавжуд?
10. Депозитарийнинг қандай жавобгарлиги мавжуд?
11. Россия давлатининг биржа фаолиятини бошқаришда революциядан олдинги маҳорати ҳолати қандай бўлган? (9737)
12. Биржа фаолиятини бошқаришнинг ҳозирги замон нечта босқичлари мавжуд? (9742)
13. Россияда қимматли қоғозлар савдосининг қандай турлари бор.

Тавсия этиладиган адабиётлар.

- 1.Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
- 2.Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
- 3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
- 4.Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
- 6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
- 7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

- 1.www.cbu.uz
- 2.www.agrobank.uz
- 3.www.uzpsb.uz
- 4.www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
- 5.www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
- 6.www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

**6-Мавзу. Фонд биржаси – бозор иқтисодиётининг энг мушмим институти сифатида.
Қимматли қоғозларнинг листинг ва делистинг жараёни.**

1. Фонд биржаси моҳияти ва фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари.
2. Қимматли қоғозлар котировкасининг моҳияти.
3. Листинг жараёни учун қўйиладиган талаблар. Делистинг жараёни.
4. Дунё энг йирик биржалари фаолиятининг хусусиятлари.

6.1. Фонд биржаси моҳияти ва фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари.

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 мащоратини юқори даражада сақлаб бориш фаолиятининг алоҳида соҳаси бўлган ташкилотдир.

Фонд биржаси ўз фаолиятида Ўзбекистон Республикаси қонун шужжатларига, 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 шужуридаги қимматли қоғозлар ва фоиз биржалари давлат комиссиясидан лицензия олади. Қимматли қоғозларга доир биржа фаолият юритиш учун лицензия олмаган ташкилот бундай фаолият юритишга шакли эмас.

Қимматли қоғозлар муомаласини амалга ошириш шужуқини 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 шожимияти ва бошқарув, прокуратура ва суд органлари, уларнинг мансабдор шахслари ва мутахассислари фонд биржаси аъзолари бўлишга шакли 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 шужуқини берувчи махсус малака шаходатномасини (аттестатини) олган жисмоний шахс уни давлат шожимияти мащаллий органларида рўйхатдан ўтказганидан ва банкда шисоб-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 шужуқини берувчи малака шаходатномасига эга бўлиши шарт. Малака шаходатномасининг муомалада амал қилиш муддати – уч йил қилиб белгиланган.

Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунчиликка асосан фонд биржаси фаолиятини «Тошкент» Республика фонд биржаси амалга оширади. «Тошкент» Республика фонд биржаси 1994 йил 8 апрелдаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Иқтисодий ишлотларни янада шужурлаштириш, хусусий мулкни шимоя қилиш ва тадбиркорликни ривожлантириш чоралари» тўғрисидаги 1994 йил 21 январдаги УП-745 – сонли фармони асосида ёпиқ турдаги акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилган. «Тошкент»

Республика фонд биржасининг расмий тимсоли бўлиб бир ўрқачли туя (чидамлилиқ ва сабр-тоқат тимсоли) танланган. Шунини таъкидлаш лозимки, АҚШ да Нью-Йорк фонд биржасида расмий тимсол сифатида расман «айиқ ва буқа» танланган. Биржанинг ташкил қилиниши мамлакатимизда амалга оширилаётган иқтисодий ислошотлар ва хусусийлаштирилаётган давлат корхоналари негизида акциядорлик жамиятларини ташкил қилиш сиёсати билан бевосита боғлиқдир.

«Тошкент» Республика фонд биржасида 100 га яқин брокерлик идоралари рўйхатдан ўтган бўлиб, улар республиканинг Қорақалпоғистон Республикаси ва барча вилоятларида жойлашган. Биржада шафтада беш кун соат 10.00 дан 13.00 гача ва 15.00 дан 15.30 гача куйидаги 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 шисобланади. 2000 йилдан бошлаб биржада сифат жихатидан янги электрон савдо тизими тадбиқ қилинган.

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

«Тошкент» Республика фонд биржасида эмонавий 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 умумжашон компьютер тармоғи орқали биржада савдога қўйилган акцияларни дунёдаги барча бўлажак сармоядорларга таклиф қилиш имконияти юзага келди. Хорижий сармоядорлар эса бу акциялар билан шаққоний муддат шароитида танишиб «видеолистинг» услуби 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 шам катта ашамият бериб келмоқда ва шу билан бирга Евроосиё Фонд биржалари Федерациясига (FEAS) тўла шуқуқли аъзо ва Франкфурт, Истамбул, Москва Банклараро Валюта Биржаси ва бошқа биржалар билан шамкорлик қилади. 1999 йилда Туркиянинг Истамбул ва Германиянинг Франкфурт фонд биржалари билан ўзаро алоқалар ва шамкорлик бўйича меморандум имзоланган. 2001 йилнинг ноябрида эса Россиянинг энг йирик Москва Банклараро Валюта Биржаси билан шам шундай меморандум имзоланган. 2001 йилдан бошлаб «Тошкент» Республика фонд биржаси Мустақил Давлатлар Шамдўстлиги давлатлари Халқаро биржалар ассоциациясига шаққиқий аъзо шисобланади.

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

- инвестиция институтларининг биржа аъзолигига киришида уларга қўйиладиган энг кам мажбурий талабларни белгилаш;
- биржа олди-сотдиларида биржа аъзолари вакилларининг малакасига қўйиладиган талабларни белгилаш;
- биржа йиғилишларини чақариш ва уни ўтказиш;
- эксперт, малака ва башолаш комиссиялари, маслашат ва маълумотнома берувчи шўъбалар шамда уларнинг ишлаши учун керакли бошқа муассасалар, шунингдек, қимматли қоғозлар муомаласини амалга оширишдаги низоларни шал 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 шақ белгилаб, ундириб олиш,

шунингдек биржа уставини, биржа йиғилишлари қоидаларини бузганлик, 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 шаклдир;

«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 тутилмоғи 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;
- миждозлар 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, шисобот, буюртма ва хабарномалар ҳамда биржага оид бошқа шужжатла 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 шак;
- биржа уставида назарда тутилган ахборот хизмати ва бошқа хил хизматлар кўрсатишдан келадиган даромадлар шисобидан амалга оширилиши мумкин.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчилигига асосан фонд биржаси фаолияти қуйидаги шолатларда:

- биржа муассислари умумий йиғилишининг қарорига биноан;
- суд органларининг қарорлари асосида;
- қонун шужжатларида назарда тутилган бошқа шолларда тўхтатилади.

6.2. Қимматли қоғозлар котировкасининг моҳияти

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

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

«Тошкент» Республика фонд биржасида биржа талабларига жавоб берадиган қимматли қоғозлар махсус гуруцларга асосан қўйилади. Қимматли қоғозларни гуруцларга ажратиш биржанинг махсус эксперт-котировкалаш комиссияси томонидан амалга оширилади. Бу комиссия таркибига биржанинг махсус бошқармалари: шукукий 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 гурушга ажратиш учун уни экспертиза қилади ва савдога қўйиш учун лицензия беради. Биржанинг расмий биржа рўйхатида савдога қўйиладиган фонд бойликлари олтита асосий гурушга 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.

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

Қимматли қоғозлар нархини котировкалашнинг моциятини қуйидаги схемада кўриш мумкин.

1-чизма

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 шар 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 чизманинг 1-нчи ва 2-нчи секторидаги маълумотлар фонд биржасидаги бугунги савдоларда қимматли қоғозлар баҳосини котировкалашнинг моциятини ташкил этади.

Шуни таъкидлаш лозимки, муддатли битимларда (опцион, фьючерс) қимматли қоғозлар баҳоси – котировкасининг ашамияти кассали битимлардан фарқ қилади. қимматли қоғозларни кассали битимларида ҳисоб-китоблар бугунги қайд этилган нархларда амалга оширилади. Қимматли қоғозларнинг муддатли битимларида эса ҳисоб-китоб келажакда

битимда кўрсатилган нархда ушбу битим иштирокчилари томонидан амалга оширилади. Битимда қайд этилган нарх битимда кўрсатилган муддатда фонд бозорида шаклланган нархдан фарқ қилиши мумкин.

6.3. Листинг жараёни учун қўйиладиган талаблар. Делистинг жараёни

«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 тузилган. 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 ҳулоса 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. Корхонани давлат рўйхатидан ўтганлиги тўғрисидаги гувоҳнома нусхаси;
4. Ўзбекистон республикаси Давлат Мулки Қўмитасининг буйруғи (агарда акциядорлик жамияти давлат корхонаси 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 берилган 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 ҳулосаси;
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 охириги 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.

1-жадвал

Очиқ акциядорлик жамиятлари учун листинг талаблари.

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

2-жадвал

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 хисобида)	200	100	50	-
Акциядорлик – тижорат банкини зарарсиз ишлаган муддати	Бутун фаолият муддати давомида кўпи билан бир йил зарар кўрган фаолият			

3-жадвал

Барча инвестиция фондлари учун листинг талаблари.

Кўрсаткичлар	Гуруҳ			
	А	В	С	Д
Инвестиция фондлари фаолияти муддати (энг камида ва йил хисобида)	3	2	1	1
Тўланган устав капитали (энг камида ва млн. сўм хисобида)	500	200	100	10
Қимматли қоғозларнинг эмиссияси (энг камида ва млн сўм хисобида)	500	200	100	10
Зарарсиз ишлаган муддати (энг камида ва йил хисобида)	3	2	1	1

Листинг комиссияси томонидан эмитентнинг қимматли қоғозини экспертизадан ўтказиб, уни биржа расмий рўйхати ва листинг гуруҳига киритиш тўғрисидаги хулосасидан сўнг комиссия ҳамда эмитент ўртасида махсус шартнома имзоланади.

«Тошкент» Республика фонд биржасида қимматли қоғозларни делистинг жараёни тартиби мавжуд. Делистинг бу –эмитентнинг қимматли қоғозини биржа расмий рўйхатига киритилган тоифадан вақтинча ёки бутунлай чиқаришдир. Биржа махсус комиссияси қуйидаги ҳолатларда эмитентга нисбатан делистингни қўллайди.

-ваколатли давлат органини эмитентнинг қимматли қоғозларни эмиссиясини тўхтатиш тўғрисидаги қарори асосида:

-листинг шартларида С гуруҳи учун кўзда тутилган биронта кўрсаткичларнинг пасайиши ҳолати асосида:

-эмитентнинг қимматли қоғозлар реестрини юритишдаги ўрнатилган тартибини бузиши асосида, шу жумладан қимматли қоғозлар эмиссиясини такрорий рўйхатдан ўтказиш тартибини ҳам бузиши асосида;

-«Тошкент» Республика фонд биржаси ва эмитент билан листинг шартномасидаги қоидаларни бузганлиги асосида:

-«Тошкент» Республика Фонд биржаси ва эмитентнинг листинг олди шартномасидаги қоидаларни бузганлиги асосида:

-листингдан ташқари эмитентларни фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдо-сотиқ қилишда ўрнатилган барча қоидаларни бузганлиги асосида:

-биржа расмий рўйхатидан корхоналарни қимматли қоғозлар реестрини юритиш тартиб-қоидаларни бузганлиги асосида:

«Тошкент» Республика фонд биржасида эмитентга нисбатан делистинг жараёни уч хил шаклда қўлланилиши мумкин:

-вақтинча делистинг:

-доимий делистинг:

-мутлоқ делистинг.

Вақтинчалик делистинг жараёнида эмитентнинг қимматли қоғози вақтинчалик листингдан листинголди тоифага ўтказиб қўйилади. Доимий делистинг жараёнида эмитентнинг қимматли қоғози листингдан ташқари тоифага ўтказилади. Мутлоқ делистинг жараёнида эса эмитентнинг қимматли қоғози биржа расмий рўйхатидан чиқариб ташланади.

Листинг комиссияси эмитентга нисбатан делистинг жараёнини қўллашдан олдин унга расмий огохлантириш беради.

6.4. Дунё энг йирик биржалари фаолиятининг хусусиятлари

Маълумки, фонд биржасига анъанага мос равишда зарарсиз ишлайдиган, дунёда ўз обрў-эътиборга эга ҳамда етарлича даромад келтирувчи эмитентларнинг қимматли қоғозлари савдога қўйилади. Шуни ҳам таъкидлаш лозимки бир фонд биржаси қимматли қоғозларни савдога қўйиш учун ўзига хос танлов тартибини ўрнатган ҳамда савдони ташкил этиш қоидаси бўйича ажралиб туради. Хозирги вақтда дунёда қимматли қоғозлар савдоси хажми ва биржанинг аҳамияти жихатидан Нью-Йорк, Лондон, Токио ва Цюрих фонд биржалари ажралиб туради. Бу фонд биржалари фаолияти ўзига хос хусусиятларига эга.

Нью-Йорк фонд биржаси (New York Stock Exchange) 1992 йилдан бери нотижорат корпорацияси ҳисобланиб, унинг мулки фонд аъзолари ихтиёридадир. Биржа аъзоси бўлиш учун фақатгина жисмоний шахслар биржадан брокерлик жойи сотиб олишлари лозим. Брокерлик жойлари вақтинча ижарага берилиши мумкин.

Нью-Йорк фонд биржаси савдога фақатгина қўйилган қатъий талабларга жавоб берадиган ҳамда йирик эмитентларнинг қимматли қоғозларни кўяди. Қимматли қоғозларнинг листинг талаблари бўйича дунёда фонд биржалари ўртасида Нью-Йорк фонд биржасининг талаблари юқори ва қатъий ҳисобланади. Шунинг учун АҚШда ўрта ва кичик компаниялари қимматли қоғозлари Нью-Йоркда фонд биржасида савдога қўйилади.

Лондон фонд биржаси (London Stock Exchange) давримизнинг XVII асрида ташкил этилган. Биржани махсус кенгаши бошқаради. Кенгаш аъзолари эса 200 га яқин биржа аъзолари ҳисобланган фирмалар умумий йиғилишида сайланади. Биржа кенгаши мустақил равишда савдони ташкил этиш тартиб қоидаларини, брокерлик малака даражасини белгилаш, биржага янги аъзоларни қабул қилишини ва бошқа тартиб қоидаларни ишлаб чиқади ва тасдиқлайди.

Лондон фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдони брокерлар ва джобберлар олиб боради. Брокер якка ва коллектив сармоядорларнинг расмий агентлари ҳисобланиб комиссия мукофот эвазига джобберлардан қимматли қоғозларни сотиб олади ёки уларга сотади. Джобберлар ўз номидан, ўз ҳисобидан ва ўз хатари асосида фонд биржасида қимматли қоғозларни сотиб олади ёки сотади. Уларнинг даромади эса қимматли қоғозларни сотиб олиш ва уни сотиш вақтидаги фарқ ҳисобига шаклланади. Биржада джоббер савдо бошланишида икки хил баҳони расмий эълон қилади, яъни сотиб олиш баҳоси (пастроқ даражада) ва сотиш баҳосини (юқорироқ даражада). Эълон қилинган баҳода джоббер белгиланган минимум миқдорида қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиши мажбурийдир. Белгиланган минимумдан ортиқ миқдоридаги қимматли қоғозларни сотиш ёки сотиб олиш джоббер учун шарт эмас.

Цюрих фонд биржаси 1876 йилда Швейцарияда қимматли қоғозлар билан савдо қилувчи билл-брокерлар томонидан ташкил этилган. Бу биржа қимматли қоғозлар савдоси хажми бўйича Швейцарияда биринчи ўринни ва дунёда Нью-Йорк ҳамда Лондон фонд биржасидан кейин учинчи ўринни эгаллайди.

Цюрих фонд биржаси ташкил этилиши ва фаолият кўрсатиши бўйича қуйидаги ўзига хос хусусиятларга эга:

-биржа фаолияти қонунчилик нуқтаи назаридан ягона асосга эга эмас, у 1912 йилда қабул қилинган (7 боб ва 42 параграфдан иборат) маҳаллий кантонал қонунчилик тартиб - қоидаси асосида ишлайди. Бу қонунга асосан биржа аъзолари сони белгиланмаган;

-биржада савдо олиб борувчи махсус биржа брокерлари тизими мавжуд эмас. Қимматли қоғозлар билан барча тўғридан – тўғри операцияларни биржа аъзоси ҳисобланган вакилликлар олиб боради:

-биржанинг яна бир хусусияти, унинг аъзолари бўлиб асосан мамлакатнинг бешта йирик тижорат банки ҳисобланади. Хорижда бу банклар «ринг бэнкс» деб аталади. Биржанинг аъзоси ҳисобланган 134 та брокер қимматли қоғозлар билан савдо қилишга ҳақли, лекин барча операциялар «ринг бэнкс» лар орқали амалга оширилади:

-Цюрих фонд биржаси асосан облигациялар савдоси билан шуғулланади. Шунинг таъкидлаш лозимки савдога асосан номи ёзилмаган, яъни тақдим этувчига облигациялари қўйилади.

Германияда эса биржа фаолиятини марказий ва маҳаллий тоифага бўлиш тўғрисидаги қонунчилик мавжуд эмас. Қимматли қоғозлар билан савдо - сотиқни асосан йирик тижорат банклари олиб борадилар. Германияда қимматли қоғозлар савдоси ҳажми бўйича биринчи ўринни Франкфурт фонд биржаси эгаллайди. Бу биржа савдо ҳажми бўйича дунёда Нью-Йорк, Лондон, Цюрих фонд биржасидан кейин тўртинчи ўринни эгаллайди. Франкфурт фонд биржаси фаолиятида биржа аъзолари ҳисобланган мамлакатнинг йирик тижорат банклари қимматли қоғозлар билан тўлиқ ва тўғридан - тўғри савдони олиб борадилар. Биржада асосий ўринни қарз қимматли қоғозлари (облигациялар) савдоси айланмаси ташкил этади.

Хозирги вақтда АҚШ ва Европа фонд биржалари ўз фаолиятини байналминлаш ҳисобига кенгайтиришга интилсалар, Токио фонд биржаси ўз фаолиятида хорижий сармоядорлар учун ёпиқлиги билан ажралиб туради.

Японияда қимматли қоғозлар савдосининг 20 фоизи Токио фонд биржасида амалга оширилади. Ушбу биржада 100 та брокерлик фирмалари фаолият кўрсатади. Уларнинг ичида энг йирик ва машҳурлари «Номура», «Дайва», «Никко» ва «Ямаха» лар биржада қимматли қоғозлар билан савдолар ҳажмининг 60 фоизини амалга оширадилар. Шунинг учун Токио фонд биржаси фаолиятида ўзига хос олигополия мавжуд.

АҚШ ва Европа фонд биржаларидаги брокерлардан фарқли равишда Японияда, хусусан Токио фонд биржасида брокерлар қатъий белгиланган комисион ҳақ оладилар. Бундан ташқари, биржада брокерлар ҳар куни белгиланган минимум миқдорида савдо битимларини амалга оширишлари шарт. Токио фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдони инвестиция воситачиси ҳисобланган брокер олиб боради. Бундан ташқари биржанинг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, унда қимматли қоғозларга баҳолар котиловкаси қатъий чекланган ва савдо битимлари бўйича ҳисоб-китоб узоғи билан 3 календар кунида амалга оширилиши шарт.

Таянч сўзлар.

Фонд биржаси – бу қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларнинг нормал шарақатланишига етарли шарт-шароитлар яратиш, қимматли қоғозларнинг бозор нархини аниқлаш (қимматли қоғозларнинг таклиф ва талаб ўртасидаги мувозанатини белгиловчи нархни), қимматли қоғозлар тўғрисидаги зарурий маълумотларни тарқатиш ва қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг малакасини оширишга имконият яратишга эга бўлган ягона ташкилотдир.

Делистинг – эмитентнинг қимматли қоғозини биржа расмий маълумотида киритилган тоифадан вақтинча ёки бутунлай чиқаришдир.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Фонд биржасининг моҳияти нима?
2. Фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
3. Қимматли қоғозлар баҳосининг котиловкаси моҳияти нимада?
4. Қимматли қоғозлар листинги нима?

5. Делистинг жараёни нималардан иборат?
6. Нью-Йорк фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
7. Лондон фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
8. Цюрих фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
9. Франкфурт фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
10. Токио фонд биржасининг фаолиятини ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
11. Моливий бозорда савдо системасини ривожланиши? (9763)
12. Акциянерлик жамиятларини ривожланиш тирихи. (9764)
13. Акциянерлик жамиятларини бошқариш. (9767)
14. Акциянерлик жамиятларида дивидент сиёсати. (9769) Тавсия этилган адабиётлар.

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанамиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қўғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

7-Мавзу Қимматли қоғозлар билан операцияларда ўзаро ҳисоб-китоб олиб бориш механизми

1. Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари. Эмитент ва инвестор ҳақида тушунча.
2. Қимматли қоғозлар билан операциялар иштирокчилари ва ўзаро ҳисоб-китоб олиб бориш тартиби.
3. Ўзаро ҳисоб-китоб турлари. Клиринг. Икки томонлама ва қўп томонлама ҳисоб-китоблар.
4. Қимматли қоғозлар олди-сотди битимини расмийлаштириш тартиби.

7.1. Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари. Эмитент ва инвестор ҳақида тушунча.

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 шузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказига, депозит сертификатлари ва векселлар бўйича Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки, давлат сазина мажбуриятлари бўйича Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигига юклатилган. Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорида давлат ваколатли органлари томонидан қўйидаги фаолият амалга оширилади:

қимматли қоғозларни муомалага чиқариш эмиссияси рисоласини тасдиқлаш, эмитент томонидан бу ҳужжатларда кўзда тутилган 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 шаходатномаларини 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 шудудида 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 олдидан улар бўйича мажбуриятларга эга бўлган марказий ва

мащаллий давлат органлари шамда юридик шахслар щисобланади. Қимматли қоғозлар эмиссияси эмитент томонидан молиявий маблағлар ва бошқа манбаларнинг инвестиция лойищаларини молиялаштириш мақсадида амалга оширилади.

Қимматли қоғозларнинг йирик эмитенти бўлиб *давлат* щисобланади. Давлат Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва мащаллий щокимият сифатида муомалага облигациялар шамда давлат щазина мажбуриятларини чиқариши мумкин.

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

Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунчиликка асосан эмитент ўзининг қимматли қоғозлари ва молиявий-хўжалик фаолиятининг натижалари тўғрисидаги ахборотни кенг жамоатчиликка қуйидаги шаклларда ошкор қилиши шарт:

- молиявий-хўжалик фаолияти натижалари тўғрисида йиллик щисобот тузиш ва уни аудитор томонидан тасдиқлаш;
- эмитентнинг унинг шўъба ва тобе корхона ва ташкилотларнинг қайта ташкил этилганлигини маълум қилиш;
- қимматли қоғозларга бўлган шуқуқлар ўзгарганлиги ва қўшимча чиқарилган қимматли қоғозлар тўғрисидаги асосий маълумотлар;
- мансабдор шахслар шахсий таркибидаги ўзгаришлар рўй берганлиги ва бу ўзгаришларга доир асослар;
- эмитент активларининг қийматини бир марта 10 фоиздан ортиқроқ миқдорда қўпайиши ёки камайишига сабаб бўлган фактлар, эмитентнинг соф фойдаси ёки соф зарари бир марта 10 фоиздан ортиқроқ миқдорда қўпайишига олиб келган фактлар, миқдори ёки мол-мулкнинг қиймати битим тузилган санадаги щолатга кўра эмитент активларининг 10 фоиздан ортиқни ташкил этадиган бир марталик битимларига оид фактлар тўғрисидаги маълумот;
- эмитент томонидан қимматли қоғозлар чиқарилганлиги тўғрисидаги, эмитентнинг қимматли қоғозлари бўйича ёзилган ва ёки тўланган даромадлар тўғрисидаги маълумот;
- эмитентга қарашли шар қандай алощиди турдаги қимматли қоғозларнинг 35 фоиздан ортиқроғига эга бўлган шахснинг эмитент реестрида пайдо бўлганлиги тўғрисидаги маълумот;
- реестрнинг ёпилиш саналари тўғрисидаги, эмитентнинг қимматли қоғозлар эгалари олдидаги мажбуриятларини бажариш муддатлари щақидаги, умумий йиғилишларнинг қарорлари тўғрисидаги маълумот;
- эмитентнинг вакил қилинган органи томонидан қимматли қоғозлар чиқариш щақида қарор қабул қилингани щақида маълумот.

Эмитент ўзи щақида қимматли қоғозлар қийматига ёки улар юзасидан олинадиган даромад қийматига таъсир этиши мумкин бўлган нотўғри маълумотлар эълон қилинган тақдирда беш иш куни мобайнида бу маълумотларни тузатиш чораларини кўриши шарт.

Қимматли қоғозлар бозорининг асосий иштирокчиси бўлиб *инвесторлар* щисобланади. 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 тариқасида амалга оширади. Қимматли қоғозлар бозори инвесторлари қимматли қоғозларнинг ўртасидаги курс фарқи, щосилавий 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 щимоялаш учун пировард маъсулият ҳам инвесторнинг зиммасида бўлади.

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

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

7.2 Қимматли қоғозлар билан операциялар иштирокчилари ва ўзаро ҳисоб-китоб олиб бориш тартиби.

Қимматли қоғозлар билан битимлар асосида қимматли қоғозларга мулккий эгаллиги шуқуқининг юзаса келиши, тўхтатилиши ёки ўзгариши билан боғлиқ иштирокчиларнинг ўзаро келишилган шартномаси ётади. Ўзбекистон Республикаси ҳудудида қимматли қоғозлар юзасидан тузиладиган битимлар биржадаги ва биржадан ташқаридаги бозордаги олди-сотди битимларига, шунингдек, қимматли қоғозларни совға қилиш, мерос қилиб қолдириш, айирбошлаш, шуқуқни ўзгартириш (цессия), устав фондига киритишга ҳамда уларнинг мулкдори ўзгаришига олиб келадиган бошқа щаракатларни амалга оширишга нисбатан қўлланилади.

Инвестиция институтлари битимларни фақат амалдаги қонунчилик шуҷжатларида белгилаб қўйилган шаклдаги топшириқ шартномалари ёки воситачилик (брокерлик) щаклари асосида уларда кўрсатилган барча шартларга аниқ риоя қилган щолда миждозлар щисобидан амалга оширишлари мумкин. Миждоз ёки унинг топшириқ шартномаси бўйича ишончли вакили шартнома бажарилгунча бир ёқлама тартибда унинг амал қилишини тўхтатиш шуқуқига эга.

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

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

Қимматли қоғозларга доир битимларнинг **ташкилий нуқтаи-назари** таснифи битимларни тузиш юзаси бўйича барча зарур бўлган тартиб қоидаларни ўз ичига олади. Ушбу йўналиш битимларни тузиш ва уни расмийлаштириш бўйича керакли ҳужжатлар меъёрини белгилайди.

Қимматли қоғозларга доир битимларни **иқтисодий нуқтаи-назари** таснифи – бу битимни тузилиш мақсади асосида ташкил топади. Шунини таъкидлаш лозимки, қимматли қоғозлар билан битимлар тузишда турли иқтисодий манфаат кўзда тутилади. Бу манфаатларга: вақтинча бўш пул маблағларини қимматли қоғозларга инвестиция қилиш, қимматли қоғозлар билан “чайқовчилик” қилиш, уларга бўлган нарх-навони салбий ўзгаришидан суғурталаш киради.

Қимматли қоғозлар билан битимлар тузишнинг **шуқуқий нуқтаи-назари** ушбу жараёнда иштирок этувчи томонларнинг битим бўйича шуқуқ ва маждуриятларини, шу жумладан, битимни бузган холларда мулккий жавобгарлигини англатади.

Қимматли қоғозлар билан битимлар тузишнинг **этикавий нуқтаи-назар** ушбу битимларни тузиш жараёнида иштирокчиларнинг маълум белгиланган жамият муносабатларига доир нормаларга итоат этиш зарурлигини англатади.

Амалдаги қимматли қоғозлар бўйича қонунчиликка асосан улар бўйича битимларни тузишда қуйидагилар мажбурий шисобланади:

битим объекти, сотиладиган ва харид этиладиган қимматли қоғозлар;

битим хажми, сотилишга таклиф этиладиган ва шарид учун талаб этиладиган қимматли қоғозлар миқдори;

қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимининг бащоси;

битимни амалга оширилиш муддати, битим асосида сотувчи қимматли қоғозларни етказиб бериши ва харидор етказиб берилган қимматли қоғозлар учун тўловни амалга ошириши;

Қимматли қоғозлар билан битим тузишнинг услуби бўйича улар иккига бўлинади: тасдиқланган ва тасдиқланмаган битимлар.

Тасдиқланган битимда ундаги шартларни қўшимча келишув ва битим параметрларини ўзаро таққослашни амалга оширилмайди. Ушбу битим қуйидаги барча циклларни ўз ичига олади:

қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартноманинг тузилиши;

битим юзасидан параметрларни ўзаро таққослаш;

клиринг;

қимматли қоғозлар бўйича тўловни амалга ошириш ва тўловга асосан керакли қимматли қоғозларни етказиб бериш.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартномаларни тузишида у тўғридан-тўғри сотувчи ва харидор ўртасида, яъни воситачисиз тузилиши мумкин. Бу шолатларда битим бўйича барча муносабатлар харидор ва сотувчи ўртасида амалга оширилади. Битимнинг бу шакли айрим шолатларда, яъни дилерлар ўртасида ёки биржадан ташқари компьютер бозорида амалга ошиши мумкин.

Дунё фонд биржаларининг аксарият кўп қисмида қимматли қоғозлар олди-сотдиси билан битимлар воситачилар, яъни брокерлар орқали амалга оширилади ва бу шақиқий сотувчи ва шақиқий харидор савдода тўғридан-тўғри иштирок этмайди. қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимларини воситачилар ёрдамида амалга ошириш жуда мураккаб схемага эга. Бу ерда воситачи сифатида брокер вазифасини бажарувчи тижорат банки ёки инвестиция фирмаси иштирок этиши мумкин. Бу қимматли қоғозлар сотувчисига шам, улар харидорига шам ўз хизматларини кўрсатиши мумкин.

Қимматли қоғозларнинг биржа бозорида одатда икки брокер иштирок этади: бири сотувчининг манфаатларини кўзда тутати ва иккинчиси қимматли қоғозларнинг харидорини дилер билан боғлиқ шолда амалга оширати. Бу шолатда қимматли қоғозларнинг шақиқий сотувчиси ва шақиқий харидори савдо жараёнида ўзаро муносабатда бўлмайди.

Қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимлари тузишда дуне амалиётида уларни мижознинг мавкеига 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 ташқари бозорига бўлинади.

Шуни таъкидлаш лозимки, қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорида битимлар *кассали* ва *муддатли битимлар* бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси **кассали битими** (халқаро амалиётда “кэш-бозор” ёки “спот-бозор” дейилади) бу битим даршол ва узоғи билан 2-3 иш куни муддатида амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси *муддатли битими* – бу битимни амалга оширишда турли муддатларни кўзда тутган битимдир. Бу шолатда амалга ошириш муддатлари 3 иш кунидан ортиб уч ойга чўзилиши мумкин.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси *кассали битими* амалга оширилиши бўйича куйидагиларга бўлинади:

жалб этилган маблағлар билан қисман тўлов асосида харид этиш;

қарзга олинган ёки прокатга олинган қимматли қоғозларни сотиш.

Қимматли қоғозларни жалб этилган маблағлар билан *қисман тўлов асосида харид этиш* усулида фонд биржасида асосан башқоларнинг кўтарилиши билан боғлиқ фаолият кўрсатувчи ўйинчилар (“буқалар”) фойдаланадилар. Шунини таъкидлаш лозимки, жалб этилган маблағлар билан савдо қилиш биржа қоидаларида рухсат этилади. Бундай битимда мижоз акцияларнинг қийматини қисман тўлайди, қолган қисми брокер ёки тижорат банки томонидан бериладиган кредит шисобига қопланади. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси кассали битимининг бу шакли баъзи ҳолларда *маржа* деб номланади.

Қимматли қоғозлар олди-сотди битимларининг иккинчи босқичи *битим параметрларини ўзаро таққослаш* шисобланади. Бу босқичнинг асосий вазифаси тузилган битим юзасидан, унинг мощияти ва предмети бўйича юзага чиқадиган тасодифий ноаниқликларни келишилган шолда тартибга солишлик шисобланади. Бу шолат эса қимматли қоғозлар бозорида олди-сотди битимларини оғзаки ёки ёзув хатлари асосида тузилишида катта аҳамиятга эга. Бу ерда турли тасодифий техникавий хатолар учраб туради. Қимматли қоғозлар олди-сотди битимини амалга оширишнинг биринчи босқичида тузилган барча шужжатлар иккинчи босқичда махсус расмийлаштирилади.

Қимматли қоғозлар олди-сотди битимларини амалга ошириш жараёнининг иккинчи босқичида контрагентлар бир-бирларининг барча шисоб шужжатларини ўзаро таққослаш жараёнида ноаниқлик аниқланмаса, бу жараён тугалланган деб шисобланади.

7.3. Ўзаро ҳисоб-китоб турлари. Клиринг. Икки томонлама ва кўп томонлама ҳисоб-китоблар.

Клиринг – бу қимматли қоғозлар олди-сотдиси битим амалга ошириш жараёнининг ўзаро таққослашдан бошлаб битимни амалга ошириш олдиғача бўлган ҳисоб-китоблар комплекси. 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 жараёни 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 ҳимоя қилиш калитини назорат этиш билан бошланади.

2. 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 ҳақлар миқдорини ҳам ўзаро ҳисоб-китобларга киритади.

Қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимларини олиб боришнинг содда бозор битими асосан учта таркибий қисмдан иборат бўлади, улар қуйидагилардан иборат:

1. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси юзасидан шартномани тузиш, яъни харидор ва сотувчи ўртасида ўзаро оғзаки ёки ёзма шаклда шартномани имзолаш;

2. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида юзага келадиган ҳисоб-китоблар, яъни фонд қиймати сони, баҳосини келишишлик, битимнинг умумий ҳажми, ҳисоб-китоб шакли расмийлаштирилади;

3. Тузилган битимга асосан пул маблағларини ўтказиб бериш ва маблағга асосан қимматли қоғозларни етказиб беришлик.

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 тузилган битим юзасидан маълумотларни олиш ва етказиб бериш, битимни тўғрилигини текшириш, уни ҳаққоний эканлигини тасдиқлаш, қайд этиш кабилар қиради;

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

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

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

5. Қимматли қоғозлар олди-сотдисининг биржа битимини қафолатлаш;

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

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

Клиринг операцияси ва у бўйича ҳисоб-китоблар қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича биржа битими тузилгандан сўнг бошланиб, у биз юқорида қайд этган жараёнларни амалга оширади. Ушбу жараёнларни олиб боришда нафақат фонд биржаси аъзолари ва миждозлар иштирок этади, бу ерда ҳисоб-китоб билан боғлиқ бўлган бир қатор бошқа ихтисослаштирилган ташкилотлар, яъни тижорат банклари, депозитарийлар ҳам иштирок қиладилар.

Халқаро фонд биржаси амалиётида клиринг ва унинг ҳисоб-китоблари қуйидаги омилларга асосан турли тоифага ажратилади:

1. Биржа товарининг турига асосан:

1.1. Қимматли қоғозлар бозори клиринги;

1.2. Фьючерс шартномалари бозори клиринги.

2. Клирингнинг марказлашганлиги даражасига асосан:

2.1. Алоҳида олинган биржа клиринги;

2.2. Миллий биржалар клиринги;

2.3. Халқаро клиринг.

3. Хизмат кўрсатилаётган миждозларга асосан:

3.1. Клиринг палатаси аъзолари ўртасидаги клиринг;

3.2. Биржа аъзолари ўртасидаги клиринг;

3.3. Бошқа бўлажак схемалар клиринги.

Қимматли қоғозлар бозорида ўзаро қарама-қарши мажбуриятлар ҳисоб-китоби ҳозирги замонда қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида пул тўловлари ҳамда улар асосида қимматли қоғозларни етказиб беришда юзага келадиган хавф хатарларни камайтириш

мақсадида амалга оширилади. Ўзаро ҳисоб-китобларнинг икки тури мавжуд: икки томонлама ҳисоб-китоб ва кўп томонлама ҳисоб-китоблар.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича **икки томонлама ҳисоб-китоблар** асосан биржадан ташқари бозорида ўзаро ишонч мавжуд иштирокчилар ўртасида ва кичик фонд биржаларида кам сонли иштирокчилар ҳамда кичик миқдордаги битимларни амалга оширишда қўлланилади. Икки томонли ҳисоб-китоблар асосан фонд бозори энди шаклланаётган ривожланаётган мамлакатларда қўлланилади. Бу ҳисоб-китоб алоҳида жуфтлик (битим контрагенти ҳар бир жуфти бўйича) ўртасида тузилган битим бўйича ўзаро мажбуриятларни ҳисоблашда маълум муддат давомида барча мажбуриятлар юзасидан соф қолдиқ аниқланади. Битим бўйича қолдиқ ҳисоблаш пул маблағлари бўйича ҳамда ҳар бир қимматли қоғоз тури бўйича олиб борилади. Шунини таъкидлаш лозимки, икки томонлама ҳисоб-китобда пул маблағлари бўйича ҳисоб-китоб қимматли қоғозлар бўйича ҳисоб-китоб билан ўзаро мос келмаслиги мумкин. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича икки томонлама ҳисоб-китоб якунлангандан сўнг битимнинг иккала томони битим юзасидан ўз мажбуриятларини бажаришлари шарт. Битим бўйича қарама-қарши ҳисоб-китоб қўлланилганда барча ўзаро мажбуриятлар бирданига ягона пул тўлови ёки қимматли қоғозларни етказиб бериш билан бирга амалга оширилади. Бу қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимларини сонидан қатъий назар, улар бўйича маълум муддат давомида иштирокчилар ўртасида бирданига амалга оширилишини аниқлатади.

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: “очиқ позиция” ва “ёпиқ позиция”.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битим бўйича ўзаро ҳисоб-китоблар соф қолдиғи нолга тенг бўлса бу ёпиқ позиция ҳисобланади. Агарда битим ҳисоб-китоблари қолдиғи нолдан фарқ қилса бу очиқ позиция ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими иштирокчисининг ҳисоб-китоб бўйича талаби миқдори унинг мажбурияти миқдоридан ортиқ, яъни ижобий қолдиқни ташкил этса, у учун клирингда “уzun позиция” очилади. Агарда битим иштирокчиси ҳисоб-китоб бўйича салбий қолдиқ бўлса, яъни у бошқаларга қарздор ҳисобланса, унга клирингда “қисқа позиция” очилади. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси ҳисоб-китоб клиринги олиб борилиши натижасида ҳар бир алоҳида қимматли қоғоз тури ва ҳар бир пул маблағлари бўйича алоҳида-алоҳида ҳисоб-китоб олиб борилади ҳамда шу асосда унинг иштирокчилари ҳақдорига “уzun позиция”, қарздорига “қисқа позиция” очилади. Қарама-қарши ўзаро мажбуриятлар қолдиғи ўзаро ҳисоб-китоблар асосида аниқлангандан сўнг клиринг якунига кўра битим иштирокчиси ҳар бирини қанча миқдорда пул маблағлари ўтказишини ҳамда қанча миқдорда қимматли қоғоз етказиб берилишини аниқлаб беради. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими бўйича якуний тўловни ошириш ва у бўйича қимматли қоғозларни тўлиқ етказиб бериш клирингда “позициянинг тугатилиши” деб номланади.

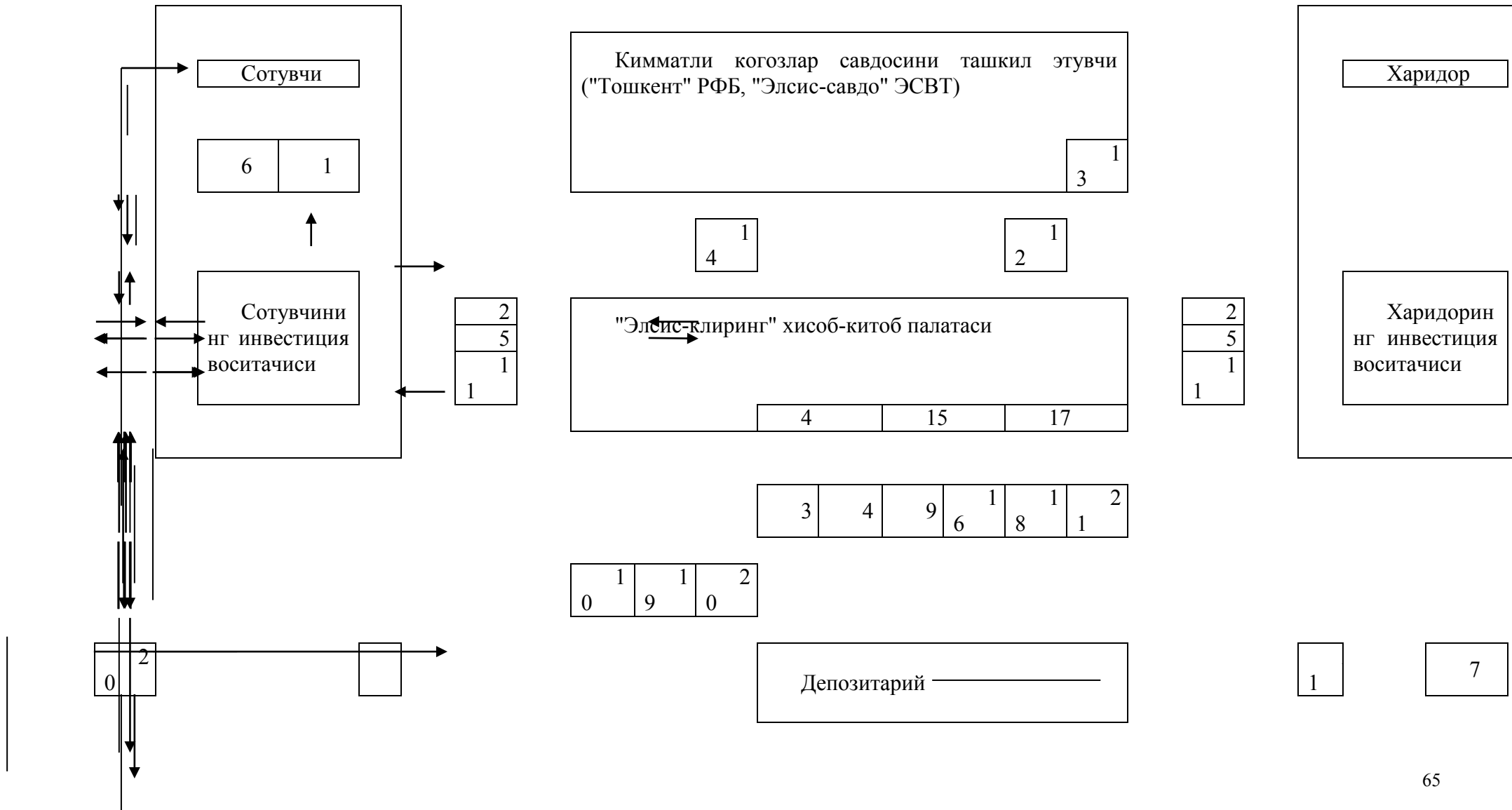
Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимлари бўйича кўп томонлама ўзаро ҳисоб-китобларнинг бир усулида битим иштирокчилари позиция клиринги бўйича уларнинг маълум жуфтлиги, яъни “кредитор-қарздор” аниқланади. Бу методнинг асосий мақсади қимматли қоғозлар етказиб беришда у бўйича кредиторлар ўртасида пул тўловлари оқими сонини камайтириш ҳисобланади.

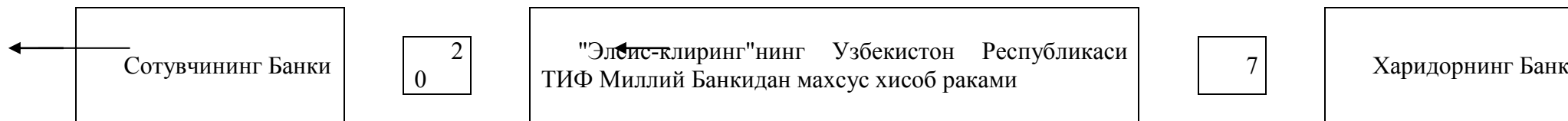
Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимлари бўйича кўп томонлама ўзаро ҳисоб-китобларни олиб боришда махсус клиринг палатаси иштирок этади. Битим позициялари бўйича барча иштирокчиларнинг ҳисоб-китобларини клиринг палатаси олиб боради ва тартибга солиб туради. Бу жараёни олиб боришда клиринг палатаси барча битим иштирокчилари олдида ягона кредитор ва бир вақтнинг ўзида улар олдида қарздор сифатида фаолият кўрсатади. Шундай қилиб, қимматли қоғозлар олди-сотди битими иштирокчилари қарздорлари учун позицияни тартибга солиш клиринг палатаси фойдасига тўлов ўтказиш ва барча кредиторлар учун қимматли қоғозлар етказиб бериш билан тартибга солиб турилади.

7.4. Қимматли қоғозлар олди-сотди битимини расмийлаштириш тартиби

Биз аввало қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимларини амалга оширишда фонд бозори иштирокчилари ўртасида клирингнинг қўлланишидаги ўзаро муносабатларни ёритамиз. Бу муносабатларни биз иккинчи чизмада кўришимиз мумкин. Чизмада келтирилган ҳар бир йўналишни изоҳлаймиз.

Фонд бозори иштирокчилари уртасида клирингни амалга ошириш тартиби





1. “Элсис-клиринг” хисоб клиринг палатаси мижоз ва унинг инвестиция воситачиси билан битим (харидор-сотувчи) имзоланади.
2. Хисоб клиринг палатаси улар учун хисобварағи очади. Бунинг учун инвестиция воситачиси ўз мижозини махсус карточкасини палатага топшириши шарт. Ушбу карточкада мижознинг куйидаги маълумотлари бўлиши керак:
юридик шахслар учун уларнинг солиқ тўловчининг индивидуал рақами (СТИР) ва жисмоний шахслар учун унинг паспорт маълумотлари; мижознинг банки реквизитлари, хисобварағи рақами, тижорат банки коди (МФО), банкнинг номланиши; мижознинг депозитар реквизитлари, шартнома тузган депозитарийнинг номланиши, марказий депозитарийдаги савдо депо-хисоб рақами, мижознинг депо-хисобрақами.
3. Хисоб клиринг палатаси хисобварағи очиб, ундаги маълумотларнинг реквизитларини таққослаш учун Марказий Депозитарийга савдо депо-хисобрақамига юборади;
4. Таққослаш тугагандан кейин хисобварағи “очилди” деб хисобланади;
5. Хисоб-клиринг палатаси очилган хисобварағи тартиб рақамини инвестиция воситачисига етказди;
6. Инвестиция воситачиси хисоб-клиринг палатасидан олинган хисобварағи тартиб рақамини ўз мижозига етказди.
7. Мижоз хисоб-клиринг палатасида очилган суб хисоб-рақамига пул тўловини ўтказди ва тўловнинг мақсадини кўрсатади;
8. Сотувчи ёки унинг инвестиция воситачиси ўз депозитарийсига қимматли қоғозлар депо-хисобварағини блокировка қилишга кўрсатма беради ва кўрсатма мақсадини ёзма равишда хабар қилади;
9. Хисоб-клиринг палатаси Марказий Депозитарийдан блокировка қилинган қимматли қоғозлар тўғрисидаги маълумотни олади ва уни хисобвараққа киритади;
10. Хисоб-клиринг палатаси тижорат банкдан депонент қилинган пул маблағлари тўғрисидаги маълумотни олади ва уни хисобвараққа киритади;
11. Хисоб-клиринг палатасининг маълумотлар хизмат бўлими инвестиция воситачиларига ўзларида мавжуд депонент қилинган қимматли қоғозлар ва пул маблағлари тўғрисидаги маълумотларни етказди;
12. Хисоб-клиринг палатаси савдо тизимида ўзларида мавжуд депонент қилинган қимматли қоғозлар ва пул маблағлари тўғрисидаги маълумотни етказди;.
13. Инвестиция воситачилари ўртасида савдо тизимида қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича битим тузилади;
14. Савдо тизими хисоб-клиринг палатасига қайд этилган савдо битимлари реестрини етказди;
15. Хисоб-клиринг палатаси савдо натижаларига асосан харидорнинг хисобварағидаги пул маблағларини 30 фоизини блокировка қилади;
16. Хисоб-клиринг палатаси Марказий Депозитарийга савдо натижаларига асосан қимматли қоғозларни “савдо натижаларига асосан блокировка қилинди” ҳолатига киритиш тўғрисида кўрсатма беради;
17. Хисоб-клиринг палатаси беш банк куни муддатида битим иштирокчиларининг хисоб-китобини олиб боради. Агарда битимга асосан пул маблағлари етарли бўлса у сотувчининг хисобварағига ўтказилади ва унга асосан етказиб бериладиган қимматли қоғозлар харидор хисобварақига ўтказилади;
18. Марказий Депозитарийга қимматли қоғозларни харидорга ўтказиб бериш тўғрисида кўрсатмани беради;
19. Хисоб-клиринг палатаси ўз банкига сотувчининг хисобварағига пул маблағларини ўтказиб бериш тўғрисида кўрсатмани беради;
20. Хисоб-клиринг палатаси ўз банкдан кўрсатмага асосан ўтказиб берилган пул маблағлари тўғрисидаги маълумотни олади ва хисобвараққа киритади.
21. Хисоб-клиринг палатаси Марказий Депозитарийсидан харидорга етказиб берилган қимматли қоғозлар тўғрисидаги маълумотни олади ва уни хисобвараққа киритади.

Шундай қилиб, “Элсис-клиринг” ҳисоб-клиринг палатаси қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича барча жараёнларни назорат қилади ва тузилган ҳисоб-китоб ҳужжатларини бажариш учун юборади. Клирингда қимматли қоғозларни етказиб бериш учун пул маблағларини ўтказиб бериш учун ҳисоб-китоб ҳужжатлари расмийлаштириш ҳисобланади. Бундай ҳужжатларни расмийлаштириш тартиб-қоидалари савдо тизими ва ҳисоб-клиринг палатаси томонидан белгиланади. Бу расмийлаштиришда керак бўладиган ҳужжатлар сони, тўлов тури ва қимматли қоғозларни етказиб бериш тўғрисидаги қоидалари савдо тизими томонидан ўрганилади ва томонлар учун уни амалга ошириши шарт бўлади.

Таянч сўз ва иборалар

Эмитент, инвестор, Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги, акциядорлик жамиятлари, курс фарқи, қимматли қоғозлар билан битим, ташкилий-нуқтаи назар, иқтисодий нуқтаи-назар, ҳуқуқий нуқтаи-назар, улгуржи битим, чакана битим, олди сотди битимининг кассали битими, олди-сотди битимининг муддатли битими, қисман тўлов асосида харид қилиш, савдо битимларини ўзаро таққослаш, клиринг, клиринг жараёнлари, қимматли қоғозлар клиринги, фьючерс шартномалари бозори клиринги, икки томонлама ҳисоб-китоблар, «очиқ позиция», «ёпиқ позиция», «узун позиция», «қисқа позиция», «позициянинг тугатилиши», тартибга солиш.

Такрорлаш учун саволлар

1. Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари қимлар ҳисобланади?
2. Эмитент тушунчаси нима?
3. Инвестор тушунчаси нима?
4. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича икки томонлама ҳисоб-китоб қандай амалга оширилади?
5. Клиринг моҳияти нимадан иборат?
6. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича икки томонлама ҳисоб-китоб қандай амалга оширилади?
7. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича кўп томонлама ҳисоб-китоблар қандай амалга оширилади?
8. “Элсис-клиринг” ҳисоб-клиринг палатасининг вазифалари нималардан иборат?
9. Қимматли қоғозлар бўйича битимни текшириш тизими нимадан иборат ?
10. Ўзаро таққослашни қайси томонлар амалга оширади?
11. Биржа индекслари ва уларга характеристикаси нимадан иборат ? (9745)
12. Биржа фаолиятини бошқаришни ҳозирги замон босқичлари қандай(9742)

Тавсия этиладиган адабиётлар.

- 1.Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
- 2.Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
- 3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
- 4.Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
- 6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
- 7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

- 1.www.cbu.uz
- 2.www.agrobank.uz
- 3.www.uzpsb.uz
- 4.www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
- 5.www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
- 6.www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

8-Мавзу Қимматли қоғозлар котировкаси тушунчаси. Қимматли қоғозлар рейтинги

1. Қимматли қоғозлар котировкасининг моҳияти.
2. Қимматли қоғозлар котировкасида таҳлилнинг моҳияти.
3. Дунёнинг энг йирик биржаларини фаолиятини хусусиятлари.

8.1. Қимматли қоғозлар котировкасининг моҳияти.

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

1. Акциялар;
2. Облигациялар;
3. Давлат хазина мажбуриятлари;
4. Депозит ва депозит-жамғарма сертификатлари;
5. Векселлар;
6. Қимматли қоғозларнинг хосилалари.

«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 «Агробанк», АТ «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 қўплаб 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 хусусийлаштирилаган 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 нархини котировкалаш фонд биржалари томонидан марказлаштирилган тартибда, шунингдек биржадан ташқари бозорда дилерлар томонидан амалга оширилади. Фонд биржалари қимматли қоғозлар нархини котировкалашнинг битимнинг нархини, қимматли қоғоз курсини, қимматли қоғоз бўйича талаб ва таклиф нархини қайд қилиш, нархларнинг энг баланд ва энг паст даражаларини аниқлаш орқали амалга оширилади. Амалдаги қонунчиликка асосан қимматли қоғозлар нархларини эмитентларнинг ўзлари томонидан котировкалашига йўл қўйилмайди.

Қимматли қоғозлар нархини котировкаланишнинг моҳиятини қуйидаги чизмада кўриш мумкин.

1-чизма

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 котировкаланишнинг моҳиятини ташкил этади.

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

8.2. Қимматли қоғозлар котировкасида таҳлилнинг моҳияти.

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.

Фундаментал таҳлил мактабининг тарафдорлари ўз тадқиқотларини қимматли қоғозлар бозори эмитентлар томонидан олиб бориладиган бухгалтерия баланси, молиявий ҳисоботларни синчиклаб ўрганишга асосланган ҳолда олиб борадилар. Корхона иш фаолиятининг даромад, активлар, пасивлар, рентабеллик, менежмент каби кўрсаткичларини, шунингдек, мазкур компания қарор топишга интиляётган бозорлар ҳолатини бир вақтнинг ўзида батафсил ўрганиш асосида компания акцияларининг нархи уларнинг ички ёки ҳақиқий қийматига солиштирилганда ошириб ёки пасайтириб юборилганлиги ҳақида бош хулоса чиқарилади. Фундаментал техник таҳлил давомида компаниянинг бошқарув амалиёти, бошқарув орган таркиби ҳам чуқур ўрганиб чиқилади. Бундай таҳлил қилишдан мақсад бозор томонидан қадрига етилмаган қимматли қоғозларни

аниқлашдир. Ушбу хулосалар асосида сармоядорлар у ёки бу қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш ва вақтинча ушлаб туриш ҳақида қарор қабул қилиши мумкин.

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 жиҳатидан таҳлил этилади;

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

менежментни ҳолати ва унинг ривожланиш истиқболини таҳлили, фаолиятда ташкилий ва тижорат ишларини ҳолатини таҳлили: корхонанинг молиявий аҳолининг таҳлили, тўловга қобилиятлиги коэффицентини баҳолаш, молиявий барқарорлигини баҳолаш ва шулар асосида корхонанинг баҳосини аниқлаш олиб борилади.

4.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 йиғиндисиди ва уларни сотиш мақсадида таклиф этилаётган қимматли қоғозлар миқдорига боғлиқдир, яъни улар ўртасидаги нисбат фонд бозорининг конъюктурасини белгилайди.Юқори конъюктура даврида фонд бозорига йўналтирилган пул массасини ортиши кузатилади ва бу эса қимматли қоғозлар курсини ортишига олиб келади. Ташқи талабнинг ортиши фонд бозорини бир маромда фаолият кўрсатишига ва ундаги курсларни ортишига сабаб бўлади.

Қуйи конъюктура даврида, талаб мақсадида чиқарилган қимматли қоғозлар ҳажми тўловга қобилиятли талаб ҳажмидан ортиқ бўлса, у ҳолда фонд бозоридаги капитални қайтиб оқиб чиқиши ва қимматли қоғозлар нархининг пасайиши кузатилади. Халқаро амалиётда бундай фонд бозорини «оғир бозор» деб аталади.

Шуни таъкидлаш лозимки, пул маблағларининг асосий қисми фонд бозорига келиб тушмаслиги мумкин, чунки улар истеъмолга сарфланиши ҳам мумкин. Фонд бозоридаги инвестицияларнинг асосий қисмини мамлакат аҳолиси етказиб беради. Бу ҳолат аҳоли даромадининг истеъмолдан ортиқлиги билан изоҳланади. Бандликни ортиши, иш ҳақининг кўпайиши, солиқларнинг миқдори ва фоизларининг камайиши фонд бозорига капитал оқимини кўпайишига олиб келади, лекин кўп ҳолатларда мамлакатдаги инфляция даражасини юқорилиги натижасида аҳолининг барча маблағлари истеъмолни қондиришга сарфланади.

Қимматли қоғозларга инвестиция қилишнинг асосий йўналишларини аниқлашда тармоқ ёки индустриал таҳлилнинг ҳам аҳамияти катта. Маълумки кўплаб акцияларнинг баҳоси асосан бозор жараёни (энг аввало бозор конъюктураси) асосида ўзгариб туради, чунки фонд бозорида нархнинг тушиши таъсирида энг аввало молиявий ҳолати кучсиз компанияларнинг акцияларини нархи тушиб кетади.

Шуни таъкидлаш лозимки, фонд бозорида турли вақтларда ривожланиш баъзи тармоқлар ёки бир гуруҳ тармоқлари ичида юз беради. Масалан фонд бозорида озиқ-овқат саноати, енгил саноат ёки казиб олиш саноати корхоналарининг қимматли қоғозлари кўплаб сотилади.

Фундаментал тахлилнинг кейинги босқичида аниқ бир олинган корхона ёки компаниянинг молиявий ҳолатини баҳолаш ва уни бозордаги эгаллаган мавқеи тахлил этилади. Ушбу тахлилда 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 нархи қандай, ўтган даврларга нисбатан энг юқори ва энг қуйи котировкаси ўртасидаги нисбат қандай ҳолатдалиги ўрганилади;
- компаниянинг қандай резервлари мавжуд:
- компаниянинг ҳозирги замон ва келажақдаги бозорини ҳолати қандай:
- компанияни қимлар бошқаради, яъни компания раҳбариятининг ишонч даражаси (менеджментнинг сифати) қандай даражада:

Юқоридаги саволларнинг тахлили фундаментал тахлил мактаби вакиллари кизиқишларини асосини ташкил этади. Ушбу мактаб вакиллари юқоридаги саволларни тахлил этгандан сўнг қимматли қоғозга бўлган баҳони тахлил қиладилар. Бу ерда резервлар хажми, молиявий операциялар, ушбу қимматли қоғознинг бозорини таркиби ва шу асосда акциянинг даромадлиги аниқланади.

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 тузилади ва нарх-наво тебраниши бир маромда ушлаб турилади. Қимматли қоғозлар бозорининг энг асосий элементи бу қимматли қоғозларнинг даромадлиги, яъни уни тезда фойда келтириши ҳисобланади.

Фундаментал тахлил мактаби инструментларидан бири коэффицентлар методидан фойдаланиш ҳисобланади. Лекин шуни таъкидлаш лозимки коэффицентлар методини фақатгина биз таъкидлаб ўтган босқичлардан сўнг, уларни тўлдириш учун фойдаланилади.

Халқаро амалиётда фундаментал тахлилда асосан қуйидаги коэффицентлардан фойдаланилади.

-P E коэффицентик ZATIO, бунда акциянинг курс қиймати ҳар бир оддий акцияга келган соф фойдага нисбати билан аниқланади.

-D P коэффицент ZATIO. Ушбу коэффицентда оддий акция бўйича дивидендининг унинг курс қийматига нисбати асосида олинади:

-бета-коэффицент. Ушбу коэффицент қимматли қоғозлар бозоридаги умумий ҳолатнинг ҳар бир қимматли қоғозга таъсирини билдиради. Агарда бета коэффицент ижобий ҳолатда бўлса, ҳар бир қимматли қоғознинг бозордаги самарадорлиги ижобий бўлади. Агарда бета-коэффицент салбий ҳолатда бўлса қимматли қоғозларнинг самарадорлиги пасаяди.

-R- квадрат (R^2). Ушбу коэффицент аниқ бир қимматли қоғоз бўлган рискнинг бу қоғозларга бўлган рискдаги улушини ифодалайди. Агарда R-квадрат кўрсаткичи нолга яқин бўлса, бу қимматли қоғознинг умумий бозордаги мустақиллиги ортади.

Юқорида қайд этилган молиявий коэффицентларнинг натижаси стандартларни аниқлашда ката аҳамиятга эгадир. Масалан. PE ZATIO коэффицентини юқори даражада бўлиши, инвесторлар компания даромадини ортишига ишончини ортишига хизмат қилади.

Ўзбекистон Республикасида ҳам қимматли қоғозлар тахлилчилари сифатида кўпинча фундаментал тахлил унсурларидан фойдаланилади. Уни ўтқизиш мақсади ҳам жуда хилма-хилдир. Бу корхона молиявий аҳолини яхшилашга доир чора-тадбирларни ишлаб чиқиш, келгуси даврда активларни бошқариш бўйича янги стратегия тузиш, у ёки бу эмитентларнинг акциялари ёки қимматли қоғозларига қўйилмаларнинг жалб этилишини

аниқлашдан иборат. Бундай тадқиқотларнинг нафақат инвестиция маслахатчилари, балки корхоналарнинг иқтисодчилари, ҳисобчилари, аудиторлар ва шу кабилар томонидан олиб боради. Корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш жараёнида тўловга қобилиятлилиқ даражасининг ўсиб бориши, ликвидлилиги, ишбилармонлилиги ва бозордаги фаоллиги ўрганилади.

Корхоналар томонидан ҳар чоракда ва ҳар йили солиқ инспекциясига топшириладиган бухгалтерия ва молиявий ҳисобот ҳужжатлари тадқиқот ўтказиш учун олинадиган материаллар бўлиб хизмат қилиши мумкин. Буларга 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.

Фундаментал таҳлилда корхоналарнинг тўловга лаёқатлилигини аниқлашда қуйидаги коэффицентлардан фойдаланилади.

1. Корхонанинг мухторлик (автономлик) коэффиценти . Ушбу коэффицент қуйидагича аниқланади:

Мк қ

Ушбу ҳолда ўз капитали кўрсаткичи (катталилик) умуман мавжуд капитал катталигига киритилади. Коэффицентнинг ўсиб бориши корхона молиявий мустақиллиги ортганлигини ва молиявий қийинчиликлар хатари камайганлигини кўрсатади, корхона ўз мажбуриятларининг тўланиши кафолатини оширади ва аксинча.

2. Корхонанинг қарз маблағлари билан ўзлик маблағлари ўртасидаги нисбат коэффиценти.

Ушбу коэффицент қуйидагича аниқланади.

Ук қ

Бу ердаги коэффицентларнинг ўсиши қарз маблағлари катталигининг уларнинг қоплаш ўз манбаларидан ошишини акс эттиради ва салбий баҳоланади. Чунки у корхона молиявий мустақиллиги пасайганлигини ва қарамлик хатари қарз маблағларига қараб ортиб боришни кўрсатади.

3. Корхонанинг маневрлилиқ коэффиценти. Ушбу коэффицент қуйидагича аниқланади:

Мк қ

Бу ерда коэффицентнинг ўсиб бориши корхонанинг молиявий ахволининг яхшиланганлигидан далолат беради.

4. Корхонанинг қоплаш ёки тўловга қодирлик коэффиценти. Ушбу коэффицент қуйидагича аниқланади.

Қк қ

Ушбу коэффицентнинг ўсиб бориши, агар дебиторлар билан ўз муддатида ҳисоб-китоб қилиниб, тайёр маҳсулот ўз муддатида сотилган бўлса ва зарур ҳолларда, бошқа моддий айланма воситалари ҳам сотилган бўлса, корхонанинг тўлов имкониятлари ошганлигини кўрсатади.

8.3. Дунё энг йирик биржалари фаолиятининг хусусиятлари

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 ҳажми ва биржанинг аҳамияти жихатидан Нью-Йорк, Лондон, Токио ва Цюрих фонд биржалари ажралиб туради. Бу фонд биржалари фаолияти ўзига хос хусусиятларга эга.

Нью-Йорк фонд биржаси (New York Stock Exchange) 1992 йилдан бери нотижорат корпорацияси ҳисобланиб, унинг мулки фонд аъзолари ихтиёридадир. Биржа аъзоси бўлиш учун фақатгина жисмоний шахслар биржадан брокерлик жойи сотиб олишлари лозим. Брокерлик жойлари вақтинча ижарага берилиши мумкин.

Нью-Йорк фонд биржаси савдога фақатгина қўйилган қатъий талабларга жавоб берадиган ҳамда йирик эмитентларнинг қимматли қоғозлари қўйилади. Қимматли қоғозларнинг листинг талаблари бўйича дунёда фонд биржалари ўртасида Нью-Йорк фонд биржасининг талаблари юқори ва қатъий ҳисобланади. Шунинг учун АҚШда ўрта ва кичик компанияларининг қимматли қоғозлари Нью-Йорк фонд биржасида савдога қўйилади.

Лондон фонд биржаси (London Stock Exchange) давримизнинг XVII асрида ташкил этилган. Биржани биржанинг махсус кенгаши бошқаради. Кенгаш аъзолари эса 200 га яқин биржа аъзолари ҳисобланган фирмалар умумий йиғилишида сайланади. Биржа махсус кенгаши мустақил равишда савдони ташкил этиш, тартиб қоидаларини, брокерлик малака даражасини белгилаш, биржага янги аъзоларини қабул қилишини ва бошқа тартиб қоидаларини ишлаб чиқади ва тасдиқлайди.

Лондон фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдони брокерлар ва джобберлар олиб боради. Брокер яқка ва коллектив сармоядорларнинг расмий агентлари ҳисобланиб комиссия мукофот эвазига джобберлардан қимматли қоғозларни сотиб олади ёки уларга сотади. Джобберлар ўз номидан, ўз ҳисобидан ва ўз хатари асосида фонд биржасида қимматли қоғозларни сотиб олади ёки сотади. Уларнинг даромади эса қимматли қоғозларни сотиб олиш ва уни сотиш вақтидаги фарқ ҳисобига шаклланади. Биржада джоббер савдо бошланишида икки хил баҳони расмий эълон қилади, яъни сотиб олиш баҳоси (пастроқ даражада) ва сотиш баҳосини (юқорироқ даражада). Эълон қилинган баҳода дисоббер белгиланган минимум миқдорида қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш мажбурий. Белгиланган минимумдан ортиқ миқдоридаги қимматли қоғозларни сотиш ёки сотиб олиш джоббер учун шарт эмас.

Цюрих фонд биржаси 1876 йилда Швейцарияда қимматли қоғозлар билан савдо қилувчи билл-брокерлар томонидан ташкил этилган. Бу биржа қимматли қоғозлар савдоси ҳажми бўйича Швейцарияда биринчи ўринни ва дунёда Нью-Йорк ҳамда Лондон фонд биржасидан кейин учинчи ўринни эгаллайди.

Цюрих фонд биржаси ташкил этилиши ва фаолият кўрсатиши бўйича қуйидаги ўзига хос хусусиятларга эга:

-биржа фаолияти қонунчилиги ягона асосга эга эмас, у 1912 йилда қабул қилинган (7 боб ва 42 параграфдан иборат) маҳаллий кантонал қонунчилик тартиб қондаси асосида ишлайди. Бу қонунга асосан биржа аъзолари сони белгиланмаган;

-биржада савдо олиб борувчи махсус биржа брокерлари тизими мавжуд эмас. Қимматли қоғозлар билан барча тўғридан – тўғри операцияларни биржа аъзоси ҳисобланган вакилликлар олиб боради;

-биржанинг яна бир хусусияти, унинг аъзолари бўлиб асосан мамлакатнинг бешта йирик тижорат банки ҳисобланади. Хорижда бу банклар «ринг бэнкс» деб аталади. Биржанинг аъзоси ҳисобланган 134 та брокер қимматли қоғозлар билан савдо қилишга ҳақли, лекин барча операциялар «ринг бэнкс» лар орқали амалга оширилади:

-Цюрих фонд биржаси асосан облигациялар савдоси билан шуғулланади. Шунинг таъкидлаш лозимки, савдога асосан номи ёзилмаган, яъни тақдим этувчига облигациялар қўйилади.

Германияда эса биржа фаолиятини марказий ва маҳаллий тоифага бўлиш тўғрисида қонунчилик мавжуд эмас. Қимматли қоғозлар билан савдо сотиқни асосан йирик тижорат банклари олиб борадилар. Германияда қимматли қоғозлар савдоси ҳажми бўйича биринчи ўринни Франкфурт фонд биржаси эгаллайди. Бу биржа савдо ҳажми бўйича дунёда Нью-Йорк, Лондон, Цюрих фонд биржасидан кейин тўртинчи ўринни эгаллайди. Франкфурт фонд биржаси фаолиятида биржа аъзолари ҳисобланган мамлакатнинг йирик тижорат банклари қимматли қоғозлар билан тўлиқ ва тўғридан - тўғри савдони олиб борадилар. Биржада асосан қарз қимматли қоғозлари (облигациялар) савдоси айланмаси ташкил этади.

Ҳозирги вақтда АҚШ ва Европа фонд биржалари ўз фаолиятини интернационализация қилиш ҳисобида кенгайтиришга интилсалар, Токио фонд биржаси ўз фаолиятида хорижий сармоядорлар учун ёпиқлиги билан ажралиб туради.

Японияда қимматли қоғозлар савдосининг 2,0 фоизи Токио фонд биржасида амалга оширилади. Ушбу биржада 100 та брокерлик фирмалари фаолият кўрсатади. Уларнинг ичидан энг йирик ва машҳурлари «Номура», «Дайва», «Никко» ва «Ямаха» лар биржада қимматли қоғозлар билан савдолар ҳажмининг 60 фоизини амалга оширадилар. Шунинг учун биржа фаолиятида ўзига хос олигополия мавжуд.

АҚШ ва Европа фонд биржаларидаги брокерлардан фарқли равишда Японияда, хусусан Токио фонд биржасида брокерлар қатъий белгиланган комиссия ҳақ оладилар. Бундан ташқари, биржада брокерлар ҳар куни белгиланган минимум миқдорида савдо битимларини амалга оширишлари шарт. Токио фонд биржасида қимматли қоғозлар билан савдони инвестиция воситачиси ҳисобланган брокер олиб боради. Бундан ташқари биржанинг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, унда қимматли қоғозларга баҳолар котиловкаси қатъий чекланган ва савдо битимлари бўйича ҳисоб-китоб узоғи билан 3 календар кунда амалга оширилиши шарт.

Таянч сўз ва иборалар.

Қимматли қоғоз, номинал баҳо, талаб, таклиф, бозор баҳо, баҳо котиловкаси, инвестор, биржа бозори, биржадан ташқари бозор, конъюнктура, касса битими, қимматли қоғозларнинг тор бозори, қимматли қоғозларнинг кенг бозори, даромадлилик.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Фонд биржасининг моҳияти нима?
2. Фонд биржаси фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари нималардан иборат?
3. Қимматли қоғозлар баҳоси котиловкасининг моҳияти нимада?
4. Қимматли қоғозлар листинги нима?
5. Делистинг жараёни нималардан иборат?
6. Қимматли қоғозлар портфели нимадан иборат? (9759).
7. Вексел ва вексел муомаласи нимадан иборат? (9749).
8. Акциянерлик жамиятларини ривожланиш тарихини изохланг? (9764).
9. Товарлар бозори ва товар биржаларининг функциялари? (9734)

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1.Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010

2.Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009

- 3.Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
- 4.Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 5.Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
- 6.Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
- 7.Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

- 1.www.cbu.uz
- 2.www.agrobank.uz
- 3.www.uzpsb.uz
- 4.www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
- 5.www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
- 6.www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

9-Мавзу. Қимматли қоғозларнинг фундаментал ва техник тахлили.

1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги роли ва вазифалари.
2. Қимматли қоғозлар фундаментал тахлилининг моҳияти.
3. Қимматли қоғозлар техникавий тахлилининг моҳияти.

1.1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги роли ва вазифалари.

Ўзбекистон Республикасида банклар фаолияти, жумладан уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 25 апрелда қабул қилинган «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида» ги ҳамда Ўзбекистон Республикасининг 1995 йил 21 декабрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида» ги қонунларига асосан ташкил этилади ва тартибга солинади.. Амалдаги қонунчиликка кўра, банк - бу тижорат ташкилоти бўлиб, юридик ва жисмоний шахслардан омонатларни қабул қилиш, олинган маблағлардан ўз таваккалчилиги ва хатари остида кредитлаш ёки инвестициялаш, шунингдек тўловларни амалга ошириш учун фойдаланадиган юридик шахсдир. Дунёнинг кўплаб ривожланган давлатларидаги каби, бизнинг давлатимизда ҳам икки поғонали банк тизими шакллантирилган ва у фаолият кўрсатиб келмоқда. Республикамиз банк тизимида фаолият кўрсатаётган бошқа тижорат банклар фаолиятини тартибга солиб турувчи, ҳукуматнинг «банкчиси» вазифасини ўтайдиган, мамлакат пул муомаласини тартибга солиб турувчи ва ҳукуматнинг қимматли қоғозлар бозоридаги расмий агенти ҳамда дилери ҳисобланган, банклар банки бўлган Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бошқариб туради (биринчи поғона). Тижорат банклари хўжалик юритувчи субъектларга кредит ҳисоб-китоб юритиш хизматларини кўрсатади, улар пассив (ўз шахсий ресурсларини шакллантириш билан боғлиқ бўлган), актив (омонатларни жойлаштириш операциялари) ҳамда (воситачилик кредит билан боғлиқ бўлмаган) операцияларни амалга оширади (иккинчи поғона). Хозирги 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 муомаллага 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.

Тижорат банкларининг мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозорида тутган алоҳида мавқеи шундан иборатки, улар бошқа хўжалик юритувчи субъектлардан фарқли равишда, ушбу бозорнинг малакали иштирокчиси сифатида бир вақтнинг ўзида бир неча хилдаги вазифаларни бажариши мумкин. Бу вазифалар қуйидагилардан иборат:

- қимматли қоғозларнинг акциялар, депозит жамғарма сертификатлари, депозит сертификатлари ва банк векселларини муомаллага чиқарувчи эмитентлар сифатида;

- ўз миждозларига қимматли қоғозлар бозорига доир маслахатлар, улар учун реестр юритувчи ва депозитар операцияларни бажарувчи сифатида:

-иқтисодиётнинг бошқа хўжалик юритувчи субъектлари ва давлатнинг қимматли қоғозларининг (давлат қисқа муддатли облигациялари ва давлат ўрта муддатли облигациялари) сотиб олувчи сармоядорлар сифатида;

-ўз миждозларига қимматли қоғозларга инвестициялар қилиш учун уларга берилган қимматли қоғозлар ва пул маблағларини бошқариш бўйича хизматлар кўрсатадиган инвестиция институти сифатида қатнашиши мумкин.

Бир вақтнинг ўзида тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорининг умумий инфратузилмасини таркибий қисмидир ва ушбу вазифада уларнинг роли нисбатда катта, чунки амалиётда қимматли қоғозлар бозорининг ҳар бир иштирокчиси тижорат банкининг хизматисиз иш олиб бора олмайди. Чунки тижорат банки уларнинг ҳисоб-китоб рақами ва бошқа ҳисобрақамини очади, уларда пул маблағларини, шу жумладан қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларини амалга ошириладиган маблағларни сақлайди. Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан тижорат банклари ўзларини миждозлари томонидан вексель ёзиладиган вақтда ушбу вексель топшириқномасини (аваль) бериш йўли билан вексель муомаласини назорат қилиши лозим. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мамлакат банк тизимидаги депозит сертификатлари ва депозит-жамғарма (омонат) сертификатлари ҳамда тижорат банклари векселларини муомалага чиқариш, муомалада бўлишини назорат қилиш ҳамда муомаладан чиқариш учун жавобгарликни олиб борар экан, у мамлакат фонд бозорини малакали иштирокчиси сифатида фонд бозорининг фаолиятини мувофиқлаштириш ва тартибга солиш тизимининг ажралмас таркибий қисми ҳисобланади.

Дунёнинг турли мамлакатларида тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозорида тутган ўрни ва аҳамияти турличадир. Масалан, АҚШда тижорат банкларининг мамлакат қимматли қоғозлар бозорида бевосита операцияларни амалга ошириши ҳамда фонд биржаларига расман аъзо бўлиши қонунан таъқиқланган. 1933 йилдаги қабул қилинган «Глас-Стигал» қонунига мувофиқ, тижорат банклари саноат ва савдо компанияларининг акциялари ва облигацияларини муомалага чиқаришни ташкил этишда иштирок эта олмайди. Тижорат банклари ўз маблағларини саноат ва савдо компаниялари акцияларига инвестиция қилиши ман этилган бўлиб, қарз олувчи-миждознинг тўловга ноқобилятлилиги билан боғлиқ бўлган йўқотишларнинг олдини олиш мақсадида сарф қилинадиган инвестициялар бундан мустаснодир.

Аммо ушбу тақим тижорат банклари томонидан катта ҳажмлардаги траст операцияларини бажариш (қимматли қоғозларни миждозларнинг топшириқлари бўйича бошқариш) билан қопланади, мазкур америкача ўзига хослик тижорат банкларини саноат компаниялари акцияларига амалда эгалик қилишни кўзда тутди. Амалдаги қонун тижорат банкларига давлат қимматли қоғозлари, маҳаллий облигацияларни муомалага чиқариш, турли ташкилотлар ва турли халқаро ташкилотлар томонидан амалга ошириладиган қарз мажбуриятларини ташкил этиш, шунингдек миждозлар ҳисобидан ва уларнинг топшириғига асосан фонд бозорида қимматли қоғозларни сотиб олиш ҳамда сотиш бўйича айрим воситачилик вазифаларини бажариш учун рухсат беради.

Дунёнинг бир қатор ривожланган давлатлари (Буюк Британия, Канада, Франция, Япония ва бошқалар) қонунчилигида эса сўнгги вақтларга тижорат банкларига фонд биржалари фаолиятида бевосита қатнашиш ман этилган эди. Лекин ҳозирги вақтда ушбу давлатлар қонунчилигида тижорат банкларининг фонд биржаларида бевосита иштирок этиши учун имконият яратиш бўйича жиддий ўзгаришлар кузатилмоқда.

Иқтисодий жихатдан ривожланган Германияда эса бунинг акси, бу мамлакатда фонд бозорларида қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларида тижорат банкларини бевосита фаол қатнашишига ва бу ерда фақат тижорат банкларига қимматли қоғозлар билан боғлиқ барча турдаги операцияларни амалга ошириш учун рухсат берилган. Германияда қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтлари томонидан амалга ошириладиган барча фаолиятни тижорат банклари олиб боради. Германияда бошқа

мамлакатлардаги каби соф кўринишдаги брокерлик фаолияти билан шуғулланадиган инвестиция институтлари мавжуд эмас. Бу ерда тижорат банклари муомалага энг кўп миқдорда турли облигациялар чиқаради, улар энг йирик сармоядорлар ҳисобланади ва бундан ташқари фонд бозорида давлат қимматли қоғозларини андеррайтерлари сифатида фаолият кўрсатади. Тижорат банклари, шунингдек ўз мижозларининг ҳисобидан ва уларнинг топшириғига асоан ҳамда ўз ҳисобидан ва ўз номидан битимларни амалга ошираётган улар фонд бозорида воситачилик операцияларини ҳам бажаради. Германияда асосан тижорат банклари фонд биржалари аъзоларининг умумий таркибини шакллантиради.

Кўплаб тижорат банклари ўзларининг махсус тадқиқот бўлинмаларига эга бўлиб улар ўз мижозларининг топшириғига асосан қимматли қоғозлар бозоридаги мавжуд вазиятга таҳлил қилади, биржа ва биржадан ташқари бозорлардаги конъюктурасини ўрганиб чиқади. Бунда сиёсий, иқтисодий ҳуқуқий ва бошқа маълумотларидан кенг 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 банкни 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.

Мустақил ҳамдўстлик давлатларида тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятида маълум чекловлар мавжуд. Масалан Россия Федерациясида тижорат банклари хусусийлаштирилган корхоналар акцияларини сотиб олувчи сифатида қатнашиш ҳуқуқига эга эмас, акциядорлик жамиятлари муомалага чиқарган акцияларида ўз соф активларининг 5 фоизидан ортиғини сармоя қила олмайди. Ўз мулкида бирон бир акциядорлик жамияти акцияларининг 10 фоизидан ортиқ қисмига эга бўлиши мумкин эмас.

Ўзбекистон Республикасида фонд бозорини шакллана бориши билан бу фонд бозорининг «Европача» аралаш модели мавжуд бўлиб, бунда тижорат банклари ҳам бошқа нобанк ташкилотлар ҳам-инвестиция муассасалари тенг ҳуқуқларда фаолият кўрсатиши қонунларда белгилаб қўйилган. Тижорат банклари амалда инвестиция институтларининг маълум вазифаларини бажариши мумкин, аммо улар ҳам, бошқа инвестиция институтлари каби, қимматли қоғозлар бозорида фаолиятнинг ҳар бир турини амалга ошириш учун махсус лицензияга эга бўлиши шарт. Ўзбекистон Республикасида ушбу фаолиятни лицензиялаш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиб туриш учун маъсул бўлган ваколатли давлат органи Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштирувчи ва назорат қилувчи Марказ томонидан амалга оширилади. Ўзбекистонда тижорат банклари амалдаги қонунчиликка асосан фонд бозорида қимматли қоғозлар билан операцияларнинг маълум турларини амалда мустақил равишда фаолият кўрсатиш ҳуқуқига эга бўлишига қарамасдан, улар буни ўзларининг шуъбалари,

яъни бу фаолиятни олиб боришга ихтисослаштирилган махсус таъсис этилган инвестиция институтлари орқали амалга оширмақдалар. Масалан, акциядорлик-тижорат «Пахта Банк» фонд бозорида қимматли қоғозлар билан боғлиқ барча операцияларни «Пахта Инвест» шуъба корхонаси орқали амалга оширади ва хоказо.

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 кенгрок 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.

Ўзбекистон Республикаси банк тизимида фаолият кўрсатаётган тижорат банкларининг миллий фонд бозорида иштирок этишининг бош мақсадлари қуйидагилардан иборат:

- банк фаолияти асосий турларини амалга ошириш учун юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш турган пул маблағларини жалб этиш (ўз пасивларини шакллантириш);

- турли қимматли қоғозларга ўз маблағларини инвестициялашдан тушадиган даромадни олиш (актив операциялар);

- фонд бозорида қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларни амалга ошириш бўйича ўз мижозларига кўрсатиладиган хизматлардан даромад олиш (брокерлик ва депозитарий хизмат);

- фонд бозорида муваффақиятли фаолият олиб бориш асосида ўз нуфузини ошириш ва янги мижозларни ўзларига жалб қилиш;

- эмитент муомалага чиқарган акциялар назорат пакетини сотиб олиш йўли билан турли тижорат банклари ва бошқа акциядорлик жамиятлар фаолиятини олиб боришни бошқариш ва назорат этиш ҳуқуқини олиш;

- фонд бозорида мижозлар, рақобатчилар, бозор конъюктураси (қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклиф ҳолати), нархлар котировкаси тўғрисида тўлиқ ҳаққоний ва тезкор маълумотлар олиш.

Ўзининг улкан молиявий салоҳияти, шу жумладан иқтисодиётни ривожлантиришнинг ҳозирги босқичида қимматли қоғозлар бозорида бевосита банк вазифаларини у ёки бу тарзда иштирок этмасдан бажариш имконияти бўлмаганлигидан фойдаланиб, тижорат банклари фонд бозорида унинг бевосита малакали иштирокчиси

сифатида ҳамда умуман қимматли қоғозлар билан садо-сотикни ривожлантириш учун етарли қулай шарт-шароитларни шакллантирадиган бозор умумий инфратузилмасининг муҳим ёрдамчи муассасаси сифатида тобора кўпроқ муҳим ўринни эгаллаб бормоқда.

Шуни таъкидлаш лозимки сўнгги йилларда тижорат банклари ўзларининг мамлакатимиз фонд бозоридаги олиб бораётган фаолиятни анча фаоллаштирди. Тижорат банклари фонд бозорида қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш мақсадида махсус ихтисослаштирилган турли шубба компанияси туздилар. Ўз таркибида миллий фонд бозорини тадқиқ этувчи ва унда амалий иш боровчи махсус бўлинмаларни шакллантирдилар ва унда махсус шаходатномага эга малакали ходимлар билан тўлдирдилар ва улар турли хил турдаги синдикатлар ва холдинг компанияларида иштирок этиб келмоқдалар. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган турли операцияларини кенгайтиришга бўлган интилиш ҳар хил сабабларга боғлиқ бўлиб, уларнинг таркибида бевосита банк кредитларидан фойдаланиш соҳасининг нисбатан қисқариб бораётганлиги, қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялардан олинадиган даромадларнинг ортиб бораётганлиги ҳамда давлат қисқа муддатли облигациялардан келадиган даромадни солиқлардан озод этилганлиги шулар жумласидандир. Ўзбекистон Республикасида тижорат банкларининг фонд бозорида қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларининг кенг миқёсда диверсификацияси ахборотларнинг тез узатилиши, уларнинг қайта ишланиши, фонд бозоридаги иқтисодий вазият ва унинг истиқболини чуқур ва кўп омилли таҳлил қилинишини таъминлайдиган ахборотлаштириш ҳамда телекоммуникациянинг замонавий техника воситаларини жорий этиш асосида юз бермоқда.

Мамлакатимиз катта миқдордаги пул ресурсларига эга бўлган ва ўз муассасалари ёрдамида саноат компанияларига кириб борар экан, айнан тижорат банклари ўзларининг банк капиталини саноат капитали билан қўшиш ташаббускори – молиявий капитал деб номланувчи яратувчилари бўлди.

Ўзбекистон Республикасида тижорат банклари-факатгина ўзига хос ноёб муассасалар ҳисобланиб, ҳозирда улар амалиётда миллий фонд бозорининг барча воситаларини: акциялар, давлат қисқа муддатли облигациялари, давлат ўрта муддатли облигациялари, депозит сертификатлари, депозит жамғарма сертификатлари, векселлар билан фаолият олиб боришни ўзлаштириб олиб, ҳозирги вақтда улар қимматли қоғозлар бозорида бир вақтнинг ўзида ҳам эмитент, ҳам сармоядорлар ва инвестиция институти сифатида чиқмоқда. Демак, бундан ҳулоса қилиш мумкинки, бундан кейин ҳам мамлакатимиз миллий фонд бозори янада ривожланиши билан тижорат банкларининг бу соҳадаги обрў-эътибор тобора кучайиб бораверади.

Шуни таъкидлаш лозимки, тижорат банкларининг мамлакат миллий фонд бозорининг шакллантиришида ортиб бораётган эътибори, миллий иқтисодиётнинг инвестицияларга бўлган ҳамда, тобора ўсиб бораётган эҳтиёжлари билан узвий боғлиқдир, чунки уларсиз ижтимоий ишлаб чиқаришни чуқур қайта қуриш, мамлакат экспорт салоҳиятини ўстириш ва аҳолининг турмуш даражасини ошириш мумкин эмас.

Мамлакатимизда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларини фаоллашувининг муҳим омили-уларнинг устав ва айланма фондларига ўз қимматли қоғозлари эмиссияси асосида қўшимча маблағларни жалб этишга эҳтиёжнинг янада кучайиб бораётганлиги ҳисобланади.

Ҳулоса қилиш мумкинки, мамлакатимизда тижорат банклари учун қимматли қоғозларнинг самарали тўлов воситаси-уларни кредит ажратишда гаров сифатидаги аҳамияти тобора ўсиб бораётгани жуда катта аҳамиятга эга бўлиб, бу ҳозирги вақтда иқтисодиётни бозор муносабатларига босқичма-босқич ўтиш даврида айниқса долзарбдир. Ўзбекистон Республикаси миллий фонд бозорида тижорат банкларининг фаолиятини фаоллашувига сабаб бўлган энг муҳим шарт-шароитларга, бизнинг фикримизча қуйидагиларни киритиш мумкин:

-Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунчилик тижорат банкларига фонд бозорида қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳар қандай турдаги операцияларини амалга оширишда иштирок этишига қонунан йўл қўйилади;

-тижорат банкларининг нисбатан барқарор молиявий ҳолати ва банк операцияларини юқори даромадлилиги уларга кўрсатиладиган банк хизматларининг янги турларини, шу жумладан қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларини амалга ошириладиган кўпгина турларини ўзлаштиришга катта молиявий ресурсларни ажратиш учун етарлича имконият яратиб беради;

-тижорат банкларида мавжуд бўлган ҳозирги замон даражасидаги техникавий, ахборот ва ходимлар салоҳияти, шубҳа банкларининг жуда кенг тармоғи ва миқдорлар маълумотлари базаси уларни қимматли қоғозлар бозорининг энг юқори қобилиятли қатнашчиларга айлантирган;

-тижорат банклари билан бошқа молиявий иқтисодий муассасалар ўртасидаги кучайиб бораётган ўзаро рақобат, амалиётдаги кўпгина анъанавий банк хизматлари ҳисобланадиган (кредитлаш, валюта, молиявий ва агентлик операциялари) хизматларини кўрсатишдан келадиган фойданинг камайиб кетиши, тижорат банкларининг ўз фаолиятини асосий дикқат марказини миллий қимматли қоғозлар бозори соҳасига кўчиришга мажбур қилмоқда.

Биз юқорида қайд этиб ўтган шарт- шароитлар ва нисбатан қулай омилларнинг мавжудлиги мамлакатимиз тижорат банклари олдида қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти кўламини янада кенгайтириш ва яқин келажакда мамлакатимиз иқтисодиётини ушбу устувор соҳасидаги фаолиятини янада фаоллаштириш учун катта имониятлар очиб беради.

9.2. Қимматли қоғозлар фундаментал таҳлилининг моҳияти.

Иқтисодиёти ривожланган кўпгина давлатларда қимматли қоғозларнинг бозорини таҳлил этиш мустақил илмий фан ҳисобланади. Фонд инструментларини инвестицион жозибдорлигини 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 тарафдорлари ўз тадқиқотларини қимматли қоғозлар бозори эмитентлар томонидан олиб бориладиган бухгалтерия баланси, молиявий ҳисоботларни синчиклаб ўрганишга асосланган ҳолда олиб борадилар. Корхона иш фаолиятининг даромад, активлар, пасивлар, рентабеллик, менежмент каби кўрсаткичларини, шунингдек, мазкур компания қарор топишга интилаётган бозорлар ҳолатини бир вақтнинг ўзида батафсил ўрганиш асосида компания акцияларининг нархи уларнинг ички ёки ҳақиқий қийматиға солиштирилганда ошириб ёки пасайтириб юборилганлиги ҳақида бош хулоса чиқарилади. Фундаментал техник таҳлил давомида компаниянинг бошқарув амалиёти, бошқарув орган таркиби ҳам чуқур ўрганиб чиқилади. Бундай таҳлил қилишдан мақсад бозор томонидан қадрига етилмаган қимматли қоғозларни аниқлашдир. Ушбу хулосалар асосида сармоядорлар у ёки бу қимматли қоғозларни сотиб олиш. Сотиш ва вақтинча ушлаб туриш ҳақида қарор қабул қилиши мумкин.

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. Умумиктисодий ёки макроиктисодий таҳлил иктисодиёт ҳолати куйидаги 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 иктисодий ҳолат аниқланади.

2. Индустириал таҳлил. Бу таҳлил давомида иктисодиётдаги 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 куйидагиларни ўз ичига олади:

менежментни ҳолати ва унинг ривожланиш истиқболлини таҳлили, фаолиятда ташкилий ва тижорат ишларини ҳолатини таҳлили: корхонанинг молиявий аҳолининг таҳлили, тўловга қобилиятлиги коэффицентини баҳолаш, молиявий барқарорлигини баҳолаш ва шулар асосида корхонанинг баҳосини аниқлаш олиб борилади.

4. Қимматли қоғозлар баҳосини моделлаштириш бозор иктисодиётида макроиктисодий 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 миқдorigа боғлиқдир, яъни улар ўртасидаги нисбат фонд бозорининг конъюктурасини белгилайди. Юқори конъюктура даврида фонд бозорига йўналтирилган пул массасини ортиши кузатилади ва бу эса қимматли қоғозлар курсини ортишига олиб келади. Ташқи талабнинг ортиши фонд бозорини бир маромда фаолият кўрсатишига ва ундаги курсларни ортишига сабаб бўлади.

Куйи конъюктура даврида, талаб мақсадида чиқарилган қимматли қоғозлар ҳажми тўловга қобилиятли талаб ҳажмидан ортиқ бўлса, у ҳолда фонд бозоридаги капитални қайтиб оқиб чиқиши ва қимматли қоғозларнинг нархини пасайиши кузатилади. Халқаро амалиётда бундай фонд бозорини «оғир бозор» деб аталади.

Шуни таъкидлаш лозимки пул маблағларининг асосий қисми фонд бозорига келиб тушмаслиги мумкин, чунки улар истеъмолга сарфланиши мумкин. Фонд бозорида инвестицияларнинг ассий қисмини мамлакат аҳолиси етказиб беради. Бу ҳолат аҳолининг даромадининг истеъмолдан ортиқлиги билан изоҳланади. Бандликни ортиши, иш ҳақини кўпайиши, солиқларнинг миқдори ва фоизларининг камайиши фонд бозорига капитал оқимини кўпайишига олиб келади, лекин кўп ҳолатларда мамлакатдаги инфляция даражасини юқорилиги натижасида аҳолининг барча маблағлари истеъмолни қондиришга сарфланади.

Қимматли қоғозларга инвестиция қилишнинг асосий йўналишларини аниқлашда тармоқ ёки индустириал таҳлилнинг ҳам аҳамияти катта. Маълумки кўплаб акцияларнинг баҳоси асосан бозор жараёни (энг аввало бозор конъюктураси) асосида ўзгариб туради, чунки фонд бозорида нархни тушиши таъсирида энг аввало молиявий ҳолати кучсиз компанияларнинг акцияларини нархи тушиб кетади.

Шуни таъкидлаш лозимки, фонд бозорида турли вақтларда ривожланиш баъзи тармоқлар ёки бир гуруҳ тармоқларида юз беради. Масалан фонд бозорида озиқ-овқат саноати, енгил саноат ёки қазиб олиш саноати корхоналарининг қимматли қоғозлари кўплаб сотилади.

Фундаментал таҳлилнинг кейинги босқичида аниқ бир олинган корхона ёки компаниянинг молиявий ҳолатини баҳолаш ва уни бозордаги эгаллаган мавқеи таҳлил этилади. Ушбу таҳлилда асосан куйидаги 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 нархи қандай, ўтган даврларга нисбатан энг юқори ва энг қуйи котировкаси ўртасидаги нисбат қандай ҳолатдалиги ўрганилади;
- компаниянинг қандай резервлари мавжуд;
- компаниянинг ҳозирги замон ва келажакдаги бозорини ҳолати қандай;
- компанияни қимлар бошқаради, яъни компания раҳбариятининг ишонч даражаси (менеджментнинг сифати) қандай даражада:

Юқоридаги саволларнинг тахлили фундаментал тахлил мактаби вакилларининг қизиқишларини асосини ташкил этади. Ушбу мактаб вакиллари юқоридаги саволларни тахлил этгандан сўнг қимматли қоғозга бўлган баҳони тахлил қиладилар. Бу ерда резервлар ҳажми, молиявий операциялар, ушбу қимматли қоғознинг бозорини таркиби ва шу асосда акциянинг даромадлилиги аниқланади.

Қимматли қоғозларнинг баҳони моделлаштиришда бу бозорнинг таркиби катта аҳамиятга эгадир.

«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 баҳога тушиб кетиши ёки кўтарилиб кетишига олиб келади.

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

Фундаментал тахлил мактаби инструментларидан бири коэффицентлар методидан фойдаланиш ҳисобланади. Лекин шуни таъкидлаш лозимки коэффицентлар методини фақатгина биз таъкидлаб ўтган босқичлардан сўнг, уларни тўлдириш учун фойдаланилади.

Халқаро амалиётда фундаментал тахлилда асосан қуйидаги коэффицентлардан фойдаланилади.

-Р Коэффицентик ZATIO, бунда акциянинг курс қиймати ҳар бир оддий акцияга келган соф фойдага нисбати билан аниқланади.

-D P коэффиценти ZATIO. Ушбу коэффицентда оддий акция бўйича дивидендини уни курс қийматига нисбати олинади:

-бета-коэффицент. Ушбу коэффицент қимматли қоғозлар бозоридаги умумий ҳолатни ҳар бир қимматли қоғозга таъсирини билдиради. Агарда бета коэффиценти ижобий ҳолатда бўлса, ҳар бир қимматли қоғознинг бозордаги самарадорлиги ижобий бўлади. Агарда бета-коэффиценти салбий ҳолатда бўлса қимматли қоғозларнинг самарадорлиги пасаяди.

-R- квадрат (R^2). Ушбу коэффицент аниқ бир қимматли қоғоз бўлган рискнинг бу қоғозларга бўлган рискдаги улушини ифодалайди. Агарда R-квадрат кўрсаткичи нолга яқин бўлса, бу қимматли қоғознинг умумий бозордаги мустақиллиги ортади.

Юқорида қайд этилган молиявий коэффицентларнинг натижаси стандартларни аниқлашда катта аҳамиятга эгадир. Масалан. PE ZATIO коэффицентини юқори даражада бўлиши, инвесторлар компания даромадини ортишига ишончини ортишига хизмат қилади.

Ўзбекистон Республикасида ҳам қимматли қоғозлар тахлилчилари сифатида кўпинча фундаментал тахлил унсурларидан фойдаланилади. Уни ўтқизиш мақсади ҳам жуда хилма-хилдир. Бу корхона молиявий аҳолини яхшилашга доир чора-тадбирларни ишлаб чиқиш, келгуси даврда активларни бошқариш бўйича янги стратегия тузиш, у ёки бу эмитентларнинг акциялари ёки қимматли қоғозларига қўйилмаларнинг жалб этилишини аниқлашдан иборат. Бундай тадқиқотлар нафақат инвестиция маслаҳатчилари, балки корхоналарнинг иқтисодчилари, ҳисобчилари, аудиторлари ва шу қабила томонидан олиб боради. Корхонанинг молиявий ҳолатини тахлил қилиш жараёнида тўловга қобилиятлилиқ даражасининг ўсиб бориши, ликвидлилиги, ишбилармонлилиги ва бозордаги фаоллиги ўрганилади.

Корхоналар томонидан ҳар чоракда ва ҳар йили солиқ инспекциясига топшириладиган бухгалтерия ва молиявий ҳисобот ҳужжатлари тадқиқот ўтқизиш учун олинadиган

материаллар бўлиб хизмат қилиш мумкин. Буларга бухгалтерия баланси (№ 1 шакл), молиявий натижалар тўғрисидаги ҳисобот (№ 2 шакл), дебиторлик ва кредиторлик қарздорлик тўғрисидаги маълумотнома (№ 2а шакл) ва унга тушунтириш хати, корхона пул оқимлари тўғрисидаги ҳисобот (№ 4 шакл), корхонанинг ўз капитали тўғрисидаги ҳисобот (№ 5 шакл), статистик ҳисобот шакллари, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2 (йиллик) ва 1 (чорақлик) ҳисобот шакллари бўлиб, қимматли қоғозлар бозори иш фаолиятини мувофиқлаштириб ва назорат қилувчи марказга тақим этилади.

9.3. Қимматли қоғозлар техникавий таҳлилининг моҳияти.

Қимматли қоғозларнинг техник таҳлил мактаби ўз тадқиқотларини кейинчалик эмитент компаниялар ҳисоботида босиб чиқариладиган барча маълумотлар биржа курсларининг ўзида акс эттирилганлиги ва улар моҳиятига кўра, фундаментал таҳлил ўтказиш ўзининг ахамиятини йўқотган объект бўлиб қолиши нуқтаи назаридан олиб борилади. Мазкур мактаб тарафдорлари ўрганадиган асосий объект қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклифни таҳлил этиш, яъни қимматли қоғозлар бозорини шундайлигича, унга таъсир этадиган иқтисодий, сиёсий ва психологик (рухий) омиллардан ажратилган ҳолда ўрганишдир. Бунда қимматли қоғозларнинг баҳолар ҳаракатининг махсус моделлари яратилади. Шу тарзда муайян компания қимматли қоғозларининг қимматлилиги эмас, балки бозордаги умумий йўналишлар белгиланади, шундан келиб чиққан ҳолда у ёки бу қарорни қабул қилиш тавсия этилади. Техник таҳлил тарафдорлари акциялар қийматини ортишида компаниянинг даромадлигини кўтарилиши ва тадбиркорликдаги хатарнинг таъсирини тан олишмайди. Улар қўллайдиган услублар ривожланган фонд бозорида кенг қўлланилади. Чунки ушбу мактаб тарафдорлари ўз услубларини қуйидаги авзаллик томонларини кўрсатишади:

- техник жихатдан содда;
- таҳлил олиб боришининг тезкорлиги;
- фундаментал таҳлилга нисбатан кўп акцияларда қўлланилиши.

Лекин шуни таъкидлаш лозимки, техник таҳлил тарафдорлари фонд бозоридаги нархларнинг ўзгаришини узоқ муддатдаги ҳолатини аниқ била олишмайди. Шунинг учун ушбу ҳолатда нафақат техник таҳлил маълумотларидангина эмас, балки фундаментал таҳлил маълумотларидан ҳам кенг фойдаланиш лозим бўлади. Лекин кўп акциялар бўйича фундаментал таҳлил ўтказиш харажатлари кўплиги сабабли кўп ҳолатларда техник таҳлилдан фойдаланилади.

Техник таҳлил тарафдорлари қимматли қоғозларни таҳлил этишда асосан қуйидаги уч асосий тамойилларга асосланадилар:

- акс этишлик;
- тренд;
- қайтаришлик.

Акс этишлик тамойили жамиятда юз бераётган иқтисодий, сиёсий, ижтимоий ва рухий ҳодисалар пировард натижасида қимматли қоғозлар баҳосида акс этади. Бошқача сўз билан айтганда қимматли қоғозлар нарх-навоси инсоният ҳаётида микдорий ҳисобланадиган, яъни математик ҳисоб-китоблар олиб боришнинг имконияти йўқ ҳолатлар таъсирида ўзгариши мумкин. Шунинг учун техник таҳлил тарафдорлари акс этишлик тамойили асосида яхши хабар пайдо бўлганда сотиш даркор деган қонидани амалга оширадilar. Ҳақиқатда амалиётда кўплаб ҳолатларда фонд бозорида яхши хабар тарқалганда қимматли қоғозларнинг баҳоси кўтарилади.

Тренд тамойилига кўра қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклиф нисбати асосида нархларнинг ўзгаришини билдиради. Ушбу ҳолатда қимматли қоғозларнинг нархи талаб ва таклиф нисбатини бир томонлама ўзгаришини ҳисобга олади. Бу ерда тренд талабнинг энг юқори нисбатини ҳисобга олиб, тренд пасайиши ҳолатида янги қимматли қоғозга нисбатан

тренд бошланади. Хар бир тренд ҳолатида маълум даромад топиш имконияти мавжуд бўлади.

Қайтаришлик тамойилида фонд бозорида маълум ҳолатларнинг вақт ўтиши билан қайтарилишини асослайди. Бу тамойилда инсоният ўз тажрибасидан келиб чиққан ҳолда қайтарилаётган ҳолатдан фойдаланиши мумкин. Шунинг учун техник таҳлил тарафдорлари фонд бозорида қайтарилиш ҳолати юзага чиқадиган йўналишни ўз вақтида аниқлай билиши лозим. Шунинг асосида, яъни акс этишлик, тренд ва қайтарилишлик тамойили асосида техник таҳлилга тушунча бериш мумкин. Қиматли қоғозларнинг техник таҳлили бу баъзи қимматли қоғозлар бозоридаги талаб ва таклифни доимий ўзгаришини таҳлил услублари йиғиндисидир. Амалиётда техник таҳлил қимматли қоғозлар бозоридаги баҳо ва миқдорий кўрсаткичларни ўзгаришини доимо кузатиб бориш зарурлигини асослайди. Техник таҳлилда хар бир бўлажак сармоядор қиматли қоғозлар бозорига мустақил, лекин ўз таваккалчилиги асосида фаолият кўрсатишни аниқлайди.

Таянч сўз ва иборалар.

Тижорат банки, банк тизими, давлат мулкчилигидаги банклар, акциядорлик-тижорат мулкчилигидаги банклар, хусусий банклар, хорижий сармоя иштирокидаги банклар, банк фаолияти, чеклов, эмитент, инвестор, қимматли қоғоз фундаментал таҳлили, конъюктура, хисоботлар, умумиктисодий таҳлил, индустриал таҳлил, коэффициентлар, қимматли қоғозларнинг техникавий таҳлили, акс этишлик, тренд, қайтаришлик.

Назорат учун саволлар.

1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги роли нималардан иборат?
2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги вазифалари нималардан иборат?
3. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятидаги чекловлар нималардан иборат?
4. Қимматли қоғозлар билан операцияларнинг турларини кўрсатинг?
5. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятининг «америкача модели»ни хусусиятлари нималардан иборат?
6. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятининг «европача модели»ни хусусиятлари нималардан иборат?
7. Қимматли қоғозларнинг фундаментал таҳлилида қайси услублардан фойдаланилади?
8. Қимматли қоғозлар фундаментал таҳлилининг моҳияти нималардан иборат?
9. Қимматли қоғозлар техник таҳлилининг моҳияти нималардан иборат?
10. Қимматли қоғозларнинг техник таҳлилида қандай асосий тамойиллар мавжуд?

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанамиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

10-Мавзу. Кимматли коғозлар олди-сотди жараёнидаги рисклар.

1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти.
2. Кимматли коғозлар бозорида амалга ошириладиган операциялар жараёнида юзага келадиган риск турлари.
3. Кимматли коғозлар олди-сотди жараёнида юзага келадиган риск манбалари.
4. Кимматли коғозлар олди-сотдисидagi юзага келадиган рискларни бошқариш ва уни ва уни камайитириш усуллари.
5. Инвестиция институтлари ва инвесторлар уртасидagi муносабатларда рискларни бошқариш усуллари.

10.1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти.

Жамиятда товар – пул муносабатларининг таркиб топиши, унинг ривожланиши, натижасида инсониятга даромад келтирувчи кимматли коғозлар нашр этилди. Пулдан фаркли уларок кимматли коғозларнинг узига хос хусусиятлари мавжуд. Ушбу хусусиятлардан бири риск ҳисобланади. Кимматли коғозларга килинган сармоя қўшимча даромад келтиради ёки нафакат даромад келтириш урнига килинган сармояни йукотишга олиб келиш хам мумкин. Демак кимматли коғозларга сармоя килишда катта риск мавжуд.

Рискнинг тушунчаси ва унинг моҳияти юзасидан иктисодчи олимлар уртасида ҳозиргача аниқ бир ечимга келинмаган. Риск сузи кадимги испанча-португалча суздан олинган бўлиб, у «сув остидаги қоя» деган маънони англатади. Бу сузнинг келиб чиқиши

кадимда Испания ва Португалия денгизчиларининг савдо сотик билан фаол шуғулланишлари ҳамда даромад келтирувчи кемаларини кўзга куриномас сув остидаги қояларга тукнашиб кетиш хатарини олиш асосида келиб чиққан. Шунинг учун Россиялик иктисодчи олим В.Т. Севрук рискга қуйидагича таъриф беради: «риск – бу зарар қуриш ёки манфаатни қуддан чиқариш билан боглик эҳтимоллар улчовидир». Профессор В.М. Усоскин ўзининг «Современный коммерческий банк» номли изланишида «Риск доимо ноаниклик билан бирга келиб, охири уз навбатида олдиндан қура билиш ёки мумкин булмаган воқеалар билан боглик булади» деб изох беради.

Ўзбекистонлик иктисодчи олимлар уртасида ҳам рискга ягона таъриф берилмаган. Қупгина иктисодчи олимлар рискга «тавакқалчилик», «хавф-хатар», «хато» ва шунга ухшаш таъриф берадилар. Бу олимлар рискнинг иктисодий категория эканлигини ва у инсоният ривожланиш босқичларида мавжудлигини тан оладилар. Агарда иктисодий адабиётдаги рискга берилган таърифларни умумлаштирилса қуйидаги маънони билиш мумкин. Риск – бу иктисодий категория булиб, у жамият ривожланишидаги ижтимоий-иктисодий жараёнларда аниқ бир ечимга эга булмаган ҳолатнинг миқдор ва сифат жиҳатидан қушимча даромад қуриш ёки маълум зарар қўриш эҳтимолига айланиши билан боглик булган воқелиқдир.

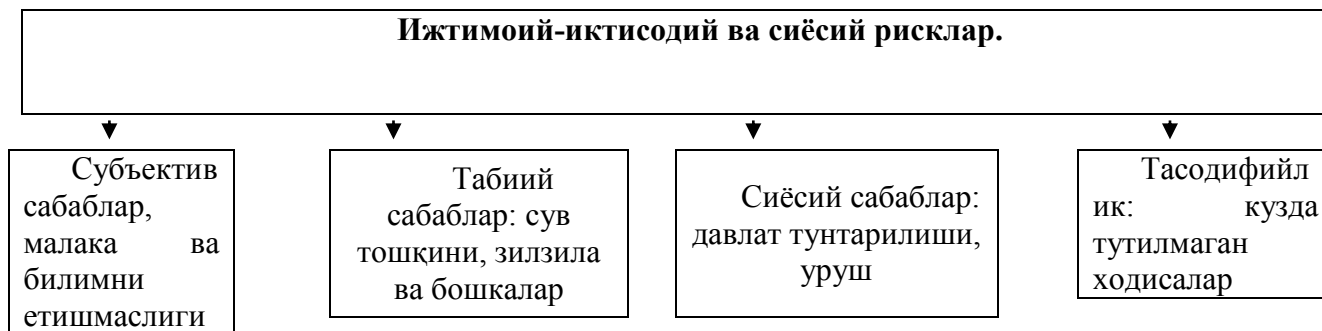
Иктисодиётда бозор муносабатларининг энг муҳим бугини – бу иктисодий жиҳатдан эркинлик ҳисобланади. Мамлакат юридик ва жисмоний шахслари узларининг вақтинча буш турган пул маблағларини қушимча даромад олиш мақсадида уларни тижорат банклари депозитларига ёки қимматли қозғаларга сарфлашни ихтиёрий танлайдилар. Бу фаолият эса микро ва макро мезон даражада турли хил рискларга боглик булади. Ўзбекистон Республикасида олиб қорилаётган сиёсий-иктисодиёт сиёсатни таҳлил этсак, яъни:

- иктисодиётни бозор муносабатларига босқичма-босқич утилиши;
- иктисодий ислохотларни олиб қоришда давлат бош ислохотчи эканлиги;
- давлат томонидан ижтимоий-сиёсий барқарорликни сақлаб қолган ҳолда дунё бозорида рақобатбардош соҳаларни жадал ривожлантириш;
- иктисодиётни ривожлантиришда қичик бизнес ва ҳусусий тадбирқорликни янада қуллаб қувватлаш;
- қам таъминланган аҳоли қуруҳини ижтимоий ҳимоя қилиш;
- аҳоли даромадларини оқилона тақсимлаш қабии йуналишларни ҳисобга олсак у ҳолда республикамизда олиб қорилаётган сиёсий-иктисодий сиёсат асосида бир қанча риск қуруҳлари юзага қелади. Улар қуйидагилар:
- ижтимоий - сиёсий рисклар;
- иктисодий рисклар;
- фискал-монетар рисклар.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, инсоният ривожланишининг барча босқичларида рисклар тарихий ва иктисодий категория сифатида мавжуд булган ҳамда ҳозир ҳам улар бизларни ураб туради. Инсон узининг вақтинча буш пул маблағини унга қушимча даромад қелтириш учун бирор-бир соҳага, ишлаб чиқариш, савдо, судхуриққа ёки қимматли қозғаларга сарфлашга ҳаракат қилади. Лекин бу фаолиятда қудда тутилмаган объектив ва субъектив сабаблардан: қудда тутилмаган табиий ҳодисалар (зилзила, сув босиш ва бошқалар), сиёсий сабаблар (давлат тунтарилиши, уруш), қарз олган жисмоний шахснинг беҳосдан вафоти ва шунга ухшаш сабаблар орқали улар уз сармояларини йуқотишлари мумкин. Шунинг учун инсоният табиатан рискдан қочишга ҳаракат қилади. Чунки қудда тутилмаган, лекин эҳтимоли мавжуд ҳар қандай риск қелажакда узига ҳос ҳусусиятга эга ва маълум даражадаги йуқотишларга олиб қелиши мумкин. Юқорида қелтирилган омиллар асосида рискларнинг қелиб қичиш сабабларини аниқлашимиз мумкин.

1-қизма.

Ижтимоий-иктисодий ва сиёсий риск манбалари



Агарда биз рисклар келиб чиқишининг сабабларини таҳлил этсак, бу соҳада барча сабаблар ҳам узига хос мавқеини эгаллашни гувоҳи буламиз. Биз куйидаги рискларнинг аниқ тури ҳисобланган, яъни қимматли қогозлар ва улар олди-сотдиси билан боғлиқ рискларнинг турлари, уларнинг моҳияти ва хусусиятларини таҳлил этамиз.

10.2. Қимматли қогозлар бозорида амалга ошириладиган операциялар жараёнида юзага келадиган риск турлари.

Юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча буш пул маблағларини қушимча даромад олиш учун қимматли қогозларга йуналтирилиши доимо турли хил рискларга учраши билан боғлиқдир. Булажак сармоядорлар учун улар сарфлайдиган сармояни даромад келтирилишига ёки уни йукотилишига олиб келадиган рисклар турларини куйидагича

1. Қонунчилик узғариши билан боғлиқ рисклар маълум мамлакатда давлат тунтарилиши ёки ҳукумат таркибининг узғариши натижасида амалдаги қонунга киритиладиган узғаришлар асосида юзага келади, яъни ҳукумат таркиби қимматли қогозлар бўйича янги вазифаларни амалга ошириши мумкин, яъни аввал муомалага чиқарилган қимматли қогозларни тулаб беришдан воз кечиш, тулов муддатини «музлатиб» қуйиш, қимматли қогозлар курсини узгартириш, қимматли қогозлар бозоридаги олди-сотди тартиб қоидаларини узгартириши ва шунга ухшаш узғаришлар киритиши асосида юзага келадиган рисклар бўлиши мумкин.

2. Ҳарбий конфликтлар rischi. Ушбу риск маълум бир мамлакатда ёки у жойлашган минтақада ҳарбий конфликтлар ва уруш ҳаракатлари бошланиши билан амал қилаётган фоиз бозори фаолиятининг бузилиши ва бунинг натижасида инвесторлар зарар қуриб қолиши билан боғлиқ риск туридир.

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

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

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

5. Саноат rischi. Бу риск иктисодиёт саноат тармогида фаолият курсатаётган эмитент корхоналар уртасида улар ишлаб чиқараётган бир хил товарларни сотиш бўйича янги бозорларни топиш соҳасида юзага келадиган рискдир. Узлари ишлаб чиқараётган маҳсулотларни сотиш учун эмитент корхоналар янги бозорларни ушлаштириш учун қушимча 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 коғозларга қилинган инвестицияларнинг мамлакатдаги инфляция даражасининг юқори бўлиб кетиши натижасида улар оладиган фойда миқдори камайиб кетиши ҳамда қилинган сармояни йукотиб қуйиш билан боғлиқ риск туридир.

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

8. Фоиз rischi. Қимматли коғозларнинг ушбу rischi мамлакатдаги кредит ресурсларига ва хорижий валюталарга (Евро, АКШ доллари, Швейцария франки, Буюк-Британия фунт-стерлинги) бўлган фоиз ставкалари ва фоиз курсларининг кескин узгариши натижасида юзага келадиган рискдир. Масалан, мамлакат марказий банки тижорат банклари учун қайта молиялаштириш фоиз ставкасини узгартириши натижасида қимматли коғозларнинг даромадлилик даражаси пасайиб кетиши мумкин.

9. Қимматли коғозлар бозорида «айиклар» ва «букалар» фаолияти билан боғлиқ риск. Маълумки қимматли коғозлар бозорида дилер ёки брокерлар қимматли коғозлар баҳосининг пасайиши ҳисобига даромад топувчилар гуруҳи амалиётда «айиклар» деб, ҳамда улардан фарқли уларок қимматли коғозлар баҳосининг кутарилиши ҳисобига даромад топувчилар «букалар» деб аталади. Қимматли коғозлар бозорида «айиклар» ва «букалар» қимматли коғозларнинг баҳосини кутарилиши ёки пасайиши бўйича турли услубларни қўллаш натижасида (сохта маълумот, миш-миш тарқатиш ва бошқалар) қимматли коғознинг ҳаққоний нарҳини сохталаштириб қуйишлари мумкин. Бунинг натижасида инвестор қимматли коғозларга бўлган баҳоларни пасайиши натижасида зарар қуриши мумкин.

10. Инвестиция қилинадиган қимматли коғоз объекти rischi. Ушбу риск қимматли коғозларни муомалага чиқарган эмитентнинг молиявий ва қимматли коғоз бўйича туланидиган даромаднинг даражаси ҳамда ҳисобланган даромадларни уз вақтида тулаб бериш қобилиятига боғлиқ рискдир. Эмитент молиявий ҳолатининг ёмонлиги, қимматли коғозлар бўйича даромадлилик фоизи ва уни тулаб беришлилик қобилияти ушбу riskни тугридан-тугри юзага келтириб чиқариши мумкин.

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

- миллий валютанинг эркин конвертация қилинишлик мажбурияти;
- капиталларни мамлакатлараро эркин олиб утилишини қафолатланиши, 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 коғозларга қилган сармояларини эркин конвертация қилиниши ва уз капиталларини қайта олиб чиқиб кетилиши жараёнида турли хил тусикларга тўғри қилишлари мумкин.

12. Корпоратив бошқарув rischi. Муомалага қимматли коғозларни чиқарувчи эмитент корхонани бошқаруви унинг корпоратив бошқарув таркибига қирувчи шахсларнинг малакаси даражаси, тажрибаси ва келажакни аниқ ҳисобга олиш савиясига боғлиқ. Эмитент корхонанинг корпоратив бошқарувининг фаолият юритишида оқилона бўлмаган

йуналишларни олиб борилиши натижасида корхона эмитент зарар куриб қолиши эҳтимоли юқори бўлади.

13. Дивидендларни туламаслик rischi. Кимматли коғозларни, яъни акцияларни дивидендларини уз вақтида тулаб бормаслик rischi корхона эмитентининг эълон қилинган дивидендларнинг уз муддатида тулаб бормаслик ҳолати билан боғлиқ riskдир. Ушбу ҳолатларда корхона эмитент акциялар бўйича эълон қилинган дивидендларни уз муддатида тулаб бера олмаслик туфайли бу акцияларни кумулятив акция деб эълон қилиши мумкин.

14. Кредит rischi. Кимматли коғозларни муомалага чиқарган эмитент корхонанинг молиявий аҳоли ёмонлашуви натижасида кимматли коғозлар бўйича мажбуриятларни бажара олмаслик туфайли юзага чиқадиган riskдир.

15. Кимматли коғозлар ликвидлиги rischi. Ушбу risk муомалага кимматли коғозларни чиқарган эмитент корхонанинг ҳужалик молиявий аҳоли туфайли кимматли коғоз сифати ҳамда унга бўлган талаб ва таклиф орасидаги баҳоларнинг узгаришлари асосида юзага келадиган risk туридир.

16. Валюта rischi. Кимматли коғозлар бўйича ушбу risk уларга қилинган сармоянинг қайси валютадалиги ва бу валютанинг миллий валютага нисбатан расмий курси тебраниши билан боғлиқ юзага чиқадиган riskдир. Бу risk кимматли коғозларга қилинган хорижий валютанинг расмий курсини пасайиши натижасида зарар куриб қолиниши эҳтимоли билан боғлиқ riskдир.

Хорижий халқаро амалиётда кимматли коғозларнинг ҳар бир тури бўйича riskларнинг даражаси бўйича турли хил рейтинглар орқали белгиланади. Фонд бозорларида фаолият курсатаётган рейтинг ахборот агентликлари кимматли коғозларнинг турлари бўйича, risk даражалари бўйича рейтинг даражаларини расмий эълон қиладилар. Улар эълон қиладиган маълумотларда ҳар бир кимматли коғознинг эмитенти молиявий ҳолати тугрисида, бу кимматли коғози бўйича risk тури ва унинг даражаси, даромадлилик даражаси бўйича керакли маълумотлар берилади.

10.3. Кимматли коғозлар олди-сотдиси жараёнида юзага келадиган risk манбалари.

Кимматли коғозлар бозорининг барча малакали иштирокчилари ва инвесторлари ушбу бозорда кимматли коғозлар олди-сотдиси битими юзасидан олиб бориладиган ҳисоб-китоби бўйича узига ҳос risk юзага келади. Таъкидлаш лозимки, ушбу risk кимматли коғозлар бозоридаги молиявий дастакларга боғлиқ эмас. Шунинг учун кимматли бозорлар олди-сотдиси жараёнида юзага келадиган riskларнинг қуйидаги манбалари мавжуд. Ушбу манбалар асосан уч йirik гуруҳга ажратилади. Улар қуйидагилардан иборат:

Биринчи гуруҳ – кимматли коғозлар бўйича олди-сотди битими имзоланган муддат ва ушбу битим бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш муддати асосида юзага келадиган risk билан боғлиқ risk гуруҳи. Кимматли коғозлар олди-сотдиси бўйича битимнинг иштирокчилари, яъни сотувчи ва харидор битим имзоланган ҳамда ушбу битим ҳисоб-китобида амалга ошириш вақтида туловга қобилиятли даражада бўлса бу risk юзага келмайди. Лекин улар кимматли коғозлар олди-сотдиси битими имзолаган вақтда туловга қобилиятли даражада, аммо ушбу битим бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш муддатида битим иштирокчиларидан бири битимдаги кимматли коғозларни етказиб бера олмаслик ёки уни сотиб олган харидор томонидан етарли даражадаги маблағнинг йуклиги сабабли ушбу risk юзага чиқади. Бунинг натижасида кимматли коғозлар олди-сотдиси битими иштирокчиларининг у ёки бунисини савдо битимларининг ҳисоб-китобларини амалга ошириш муддатида уз мажбуриятларини бажара олмаслиги натижасида битим амалга оширилмайди. Бу ҳолатда битим иштирокчиларидан туловга лаёқатлиги ушбу битимни бекор қилиб, янги иштирокчи билан олди-сотди битимини тузиши мумкин. Лекин битимнинг янги иштирокчисининг ҳам туловга лаёқатлигини ҳеч қим қанолатлай олмайди. Кимматли коғозлар олди-сотдиси битимининг туловга қобилиятли иштирокчиси туловга қобилиятсиз иштирокчининг айби билан ушбу битимдаги учинчи шахсларга мажбуриятларни қоплаш юзасидан қушимча зарар қуришлари мумкин. Кимматли коғозлар олди-сотдиси жараёнида

юзага чиқадиган рискнинг бу гурухи «Зарарларни коплашни камайтириш rischi» деб номланади.

Кимматли коғозлар олди-сотдиси жараёнида юзага чиқадиган рискларнинг кейинги гурухининг манбаи бўлиб, кимматли коғозлар олди-сотдиси битими бўйича ҳисоб-китобларни амалга оширилишидаги кимматли коғозларни етказиб бериш ва кимматли коғозлар бўйича туловни амалга оширилиш муддатларини турлича эканлиги билан боглик рискдир. Бу ҳолатда савдо битими иштирокчилари битим шартномаси асосида унга юклатилган мажбуриятларни у ёки бошқа сабабларга асосан, яъни иштирокчиларни банкротлик ҳолати, сотувчида етарли миқдордаги кимматли коғозларни белгиланган муддатда мавжуд эмаслиги, харид этилган кимматли коғозлар учун туловни вақтинча йуклиги каби абъектив сабаблар натижасида битим юзасидан ҳисоб-китоб мажбуриятларини вақтинча бажармаслиги юзага чиқади. Бунинг натижасида битим шартномасининг иштирокчиларидан бири тугридан-тугри зарар қуриб қолиши эҳтимоли юзага чиқади. Кимматли коғозлар олди-сотдиси жараёнида юзага чиқадиган рискнинг бу гурухи «Қарзнинг асосий улушини йукотиш билан боглик риск» деб номланади.

Кимматли коғозлар олди-сотдисида юзага келадиган рискларнинг учинчи гурухи эса биз юқорида таъкидлаб ўтган сабаблар натижасида юзага қилиши мумкин. Бу ҳолат баъзи ҳолатларда кимматли коғозлар олди-сотдиси битимининг иштирокчиларидан бирини туловга қобилиятлиги мавжудлигига қарамай туловни ўз вақтида амалга оширилмаслиги натижасида иккинчи иштирокчи маълум миқдордаги зарарни қуриб қолиши билан хусусиятланади. Ўшбу ҳолатда, кимматли коғозлар олди-сотдиси бўйича битим иштирокчилари ўшбу битим бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш баъзи субъектив сабабларга асосан кечроқ муддатда амалга оширилади. Бу ерда албатта кимматли коғозлар олди-сотдиси битими бўйича ҳисоб китоблар кейинги муддатда амалга оширилади. Лекин бу ерда етказилиб берувчи кимматли коғозлар бўйича учинчи шахслардан мажбурияти мавжуд сотувчи қушимча зарар қуриши мумкин. Кимматли коғозлар олди-сотдисида узаро туловсизлик занжири юзага келади. Бу ҳолатда қеракли пул миқдорини етказиб берган харидор ўзига қеракли кимматли коғозларни ўз муддатида ололмаса, бундай харидор учун ёки бошқа шахслардан кимматли коғозларни вақтинча қарзга олиши ёки қўшимча маблағ сарфлаб кимматли коғозларни етказиб бериш мажбуриятини бажариш учун етарли миқдордаги кимматли коғозларни учинчи шахслардан сотиб олади. Агарда кимматли коғозлар олди-сотдисида сотувчи ўзи етказиб берган кимматли коғозлари учун маблағни ола олмаса, у учинчи шахслардан олган кимматли коғозлар учун туловни бошқа шахслардан қарз олиб тулайди. Бу юқоридаги икки ҳолатда ҳам кимматли коғозлар олди-сотдиси учун ҳисобни амалга оширишда харидор ҳам сотувчи қушимча маблағ жалб этишда қушимча қаражат қилади. Бу рисклар иктисодий адабиётда «Ликвидлик rischi» деб номланади.

Кимматли коғозлар бозорида ҳисоб-китобларни ўз ҳисобидан олиб бораётган инвестиция институтлари биз юқорида таъкидлаб ўтган ўч хил рисклардан факатгина биттасини, яъни «Қарзнинг асосий улушини йукотиш билан боглик riskни» олдини олишлари мумкин. Бу riskка кимматли коғозлар олди-сотдисида «Туловга асосан етказиб беришлик» таъойили қулланиши билан амалга оширилади. Бу таъойилга асосан кимматли коғозлар олди-сотдисида тулов ва кимматли коғозларни етказиб беришлик бир вақтнинг ўзида амалга оширилади ёки маблағ йуклиги ва кимматли коғозлар миқдори қам ҳолатларда ўшбу битим умуман амалга оширилмайди.

10.4. Кимматли коғозлар олди-сотдисидаги юзага келадиган рискларни бошқариш ва уни камайтириш усуллари.

Фонд бозори инфратузилмасида кимматли коғозлар олди-сотдисида «зарарларни коплашни камайтириш rischi» ва «ликвидлилик riskни» юзага қилиш жараёни олдини олиш жуда мураккаб ишдир. Ўшбу рисклар қимматли коғозлар бозорига хизмат қурсатувчи ташкилотлар соҳасидан ташқарида юзага келади. Масалан иктисодиётнинг бозор

иктисодиёти шароитида ҳар бир ҳужалик юритувчи субъект «синиши» (банкрот булиши) ёки вақтинча туловга қобилиятсиз булиб қолиши мумкин. Агарда иктисодий жихатдан синган ҳужалик субъекти қимматли коғозлар олди-сотдисида иштирок этган бўлса, унда бу салбий ҳолат фонд бозорининг бошқа иштирокчиларининг фаолиятини зарар кўриб ишлашига олиб қилиши мумкин.

Фонд бозорида юқоридаги рискларни юзага келмаслигини олдини олиш ва у юзага чиққан ҳолатларда рискни бошқариш ҳамда унинг миқдорини камайтириш усулларининг турли комбинациялари ишлаб чиқилган. Бу усуллар қимматли коғозлар савдо битимларининг иштирокчиларига асосан турлича хусусиятга эгадир. Улар қуйидагилардан иборатдир:

1. Фонд биржаси ёки ҳисоб-китоб палатаси қимматли коғозлар бозорининг малакали иштирокчиларига уларнинг таркиби, малака савияси, молиявий ҳолати ва мавқеига нисбатан максимал талабларни қўяди. Бу талаблар эса молиявий ҳолати нобарқарор, малака савияси паст иштирокчиларни фонд биржаси ёки ҳисоб-клиринг палатасига аъзо булиб қолиш олдини олади. Бу ҳолат эса фонд биржаси аъзоларининг ҳар бирини молиявий ҳолати барқарор бўлса қимматли коғозлар олди-сотдисида узаро туловсизликни олдини олади.

2. Фонд биржаси ва ҳисоб китоб клиринг палатаси томонидан қимматли коғозлар бозорининг иштирокчиларига ҳар савдо битимининг «қиска позицияси» ёки «узун позицияси» учун лимит урнатади. Агарда малакали иштирокчи бирон-бир позициясидаги амалга оширилган савдо битими бўйича қарздор булиб қолса, у юзага келган қарздорликни тугатмагунча қимматли коғозлар олди-сотдисида қуйилмайди. Бундай лимитлар қай даражада қатъий урнатилса, бу ҳолат қимматли коғозлар олди-сотдисидаги иштирокчилар уртасида дебитор–кредитор қарздорликни юзага қилишини олдини олади ва натижада туловсизлик rischi камаяди.

3. Ҳисоб-клиринг палатаси қимматли коғозлар олди-сотдисидаги барча иштирокчилари уртасида юзага қилиши мумкин бўлган рискни тақсимлаб қўяди. Бундай метод хорижий адабиётларда «ноттинг» ва «новэйшн» методлари деб номланади. «Ноттинг» методи бу иштирокчиларнинг мажбуриятларининг соф салдоси ҳисобланади. Бунда фонд бозорининг ҳар бир иштирокчилари кредитор сифатида бошқа дебиторларга нисбатан ва дебитор сифатида бошқа кредиторларга нисбатан мажбуриятлар миқдори белгиланади. Шунинг таъкидлаш лозимки бу мажбурий миқдор аниқ бир курсатилган «дебитор–кредитор» жуфтини назарда тутмайди. Бу ҳолатда бирон-бир қарздор томонидан уз мажбуриятларини бажармаслиги натижасида бу ҳолатда юзага келадиган риск барча кредиторлар уртасида тақсимланиб кетади. «Новэйшн» методида барча ҳисоб-китоблар ҳисоб–клиринг палатаси томонидан олиб борилиши натижасида палата рискларнинг олдини олиш учун техник жихатдан марказлашган ягона фаолият курсатади.

4. Қимматли коғозлар бозоридаги савдонинг малакали иштирокчилари узлари ҳисобидан махсус резерв фонди ташкил қилишлари мумкин. Бу фонд маблағи ҳисобига савдо битимларининг айрим иштирокчилари томонида битимни бутунлай амалга оширмаслик ёки уз муддатида бажармаслиги натижасида юзага келадиган зарарни қоплаш мумкин. Махсус резерв фондиди бошқариш ва унинг маблағларини керакли вақтида сарфланиши одатда ҳисоб-клиринг палатасига топширилади.

5. Фонд бозорининг малакали иштирокчилари ва ҳисоб–клиринг палатаси билан бирга савдо битимларини баъзи иштирокчилари томонидан битим бўйича мажбуриятини бажармаса, бу ҳолатда юзага келадиган зарарни тақсимлаш тизимини ишлаб чиқишлари мумкин. Масалан, савдо битимини биронта иштирокчиси битим юзасидан мажбуриятини бажармаса савдони эртаси қўни унинг кредиторлари узларига тегишли зарар суммасини ололмаслиги ҳам мумкин.

6. Қимматли коғозлар бозорининг малакали иштирокчилари ва ҳисоб-клиринг палатаси савдо битимида вақтинчалик молиявий маблағга муҳтож иштирокчиларга кредит беришлари мумкин. Бу ҳолатда кредитор сифатида ҳисоб–клиринг палатаси, бозорнинг иштирокчилари (улуш асосида) ёки махсус резерв фонди қатнашчилари булиши мумкин.

7. Кимматли коғозлар бозорида иштирокчилари томонидан битим мажбуриятларини бажараолмаслиги натижасида юзага келадиган зарарни коплаб берадиган, молиявий ночор иштирокчиларига кредит беришни уз зиммасига оладиган йирик, молиявий баркарор «ташки» гарант мавжуд булиши мумкин. Бундай ҳолатда кимматли коғозлар олди-сотдисида юзага келадиган рисклар унинг иштирокчилари уртасида таксимланмайди ва харажатлар «ташки» гарант зиммасига юклатилди. «Ташки» гарант сифатида йирик банклар консорциуми ёки молиявий компаниялари булиши мумкин. Шунини алоҳида таъкидлаш лозимки, энг баркарор «ташки» гарант булиб мамлакат марказий банки ҳисобланади.

Биз юқорида таъкидлаб утган кимматли коғозлар олди-сотдисида юзага келадиган рискларни бошқариш ва уни камайтириш усул ва механизмлари турли бозорда яқка ҳолда ёки бир нечтаси умумлаштирилган ҳолда амалга оширилиши мумкин.

10.4. Инвестиция институтлари ва инвесторлар уртасидаги муносабатларда рискларни бошқариш усуллари.

Амалдаги қонунчиликка асосан Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳузуридаги кимматли коғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази республика ҳудудида фаолият курсатаётган барча инвестиция институтларига уларни инвесторлар уртасидаги муносабатларда рискларни олдини олиш ва бошқариш учун қуйидаги талабларни қўяди:

- уларнинг ходимлари таркибида малака шаходатномасига эга тажрибали мутахассисларнинг мавжудлиги;
- инвесторлар олдида жавобгарлик учун керакли минимал миқдорда уз маблаги (капитали) нинг мавжудлиги;
- қимматли коғозлар билан боғлиқ операцияларни аниқ ва тулиқ акс эттирувчи ҳисоб ва ҳисобот тизимининг мавжудлиги;

Инвестиция институтларининг уз маблағлари деганда уларнинг устав, қўшимча ва захира фондлари ҳамда бевосита фойдадан ташкил топган маблағлар ҳажми тушунилади. Инвесторлар олдида жавобгарлиги уз маблағларининг етарли даражада булишини таъминлаш мақсадида инвестиция институтлари уларнинг ҳар бири учун махсус белгиланган иқтисодий меъёрларга дош беришлари керак. Бу меъёрлар қуйидагилардан иборат:

I. Устав фондининг энг минимал миқдори.

1.1. Инвестиция воситачиси (брокер ва дилерлар) учун 1000 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.2. Инвестиция маслахатчиси учун 300 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак.

1.3. Инвестиция компанияси учун 3000 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.4. Инвестиция фонди учун 3000 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.5. Бошқарув компанияси учун 2500 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.6. Депозитарий учун 3000 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.7. Ҳисоб-клиринг палатаси учун 3000 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак;

1.8. Реестр юритувчи учун 1500 минимал иш ҳақи миқдоридан кам булмаслиги керак.

Шунини таъкидлаш керакки инвесторлар олдида жавоб бериш учун, яъни рискларни олдини олиш учун инвестиция институтлари учун уз сармояси ва миқдорлар сармоясининг узаро нисбати ҳисобланади. Ушбу формула қуйидагича ҳисобланади:

$$H_1 \kappa_k^c$$

Бу ерда H_1 – уз сармояси ва миқдорлар маблағлари узаро нисбатининг коэффициент.

С – инвестиция институтининг уз сармояси.

К – мижозларнинг умумий маблаглари.

Инвестиция институтларида бу мажбурий коэффициентни кулланишининг асосий мақсади инвестиция институтлари факатгина уз сармояси билан жавоб берадиган инвесторлар билан ишлаши шарт. Бу коэффициент улар фаолиятида узига хос чеклов хисобланади. Коэффициент асосидаги чекловлар куйидагилардан иборат:

- инвестиция воситачиси учун H_1 1 булиши керак;
- инвестиция маслахатчиси учун ушбу коэффициент кулланилмайди;
- инвестиция компанияси учун H_1 1 булиши лозим;
- инвестиция фонди учун ушбу коэффициент кулланилмайди;
- бошқарувчи компанияси учун H_1 0,02 булиши лозим.
- депозитарийлар учун H_1 0,0001 булиши лозим.
- хисоб-клиринг палатаси учун ушбу курсаткич кулланилмайди;
- реестр сакловчилар учун ушбу коэффициент кулланилмайди;

Шуни таъкидлаш лозимки, юкоридаги коэффициент асосан инвестор ва инвестиция уртасида моддий манфаати юкори булганлиги асосида белгиланган. Ундан ташқари алохида мижоз учун рискнинг энг куп микдори инвестиция институтининг уз маблагининг бир мижоз томонидан тақдим этилган маблагларнинг умумий хажмига нисбати урнатилган. Ушбу нисбат коэффициентни куйидагича хисобланади

$$\frac{H_{1K}^C}{1K}$$

Бу ерда H_2 – риск коэффициенти;

С – инвестиция институтининг уз сармояси;

1 К – бир мижоз томонидан тақдим этилган маблаглар суммаси.

Ушбу коэффициент инвестиция институтларининг фаолият турига асосан белгиланган. Хар бир инвестиция институти учун ушбу коэффициент куйидагилардан иборат:

- инвестиция маслахатчиси учун ушбу коэффициент кулланилмайди;
- инвестиция воситачиси учун бу коэффициент H_2 1 булиши лозим;
- инвестиция компанияси учун бу коэффициент H_2 1 булиши лозим;
- инвестиция фондлари учун бу коэффициент кулланилмайди.
- бошқарувчи компания учун бу коэффициент H_2 0,02 булиши лозим.
- депозитарийлар учун бу курсаткич кулланилмайди.
- хисоб-клиринг палаталари учун бу коэффициент кулланилмайди.
- реестр сакловчилар учун бу курсаткич кулланилмайди.

Инвестиция институтлари учун юкоридаги яъни уз сармояси ва қарз мажбуриятлари узаро нисбатининг, шунингдек алохида бир мижоз учун рискнинг энг куп микдорининг коэффициентини кулланилишини мохияти шундаки, инвестиция институтлари кимматли қозғалар бозорида мижозлари олдида уз мажбуриятларини бажара олиш даражасини қурсатиб бериши лозим.

Таянч сўз ва иборалар.

Риск, ҳавф-хатар, таваккалчилик, ижтимоий-сиёсий риск, иқтисодий риск, фискал-монетар риск, қонунчилик rischi, ҳарбий конфликтлар rischi, мамлакат rischi, иқтисодиёт тармоғи rischi, саноат rischi, инфляция rischi, молиявий-риск, фоиз rischi, кимматли қозғалар объектлари rischi, конвертация rischi, корпоратив бошқарув rischi, дивидендлар тўламаслик rischi, кредит rischi, ликвидлиги rischi, валюта rischi, зарарларни қоплашни камайитириш rischi, қарзнинг асосий улушини йўқотиш билан боғлиқ риск, тўловлар, қисқа позиция, узун позиция, инвестор, коэффициентлар.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Риск тушунчаси ва унинг моҳияти нимадан иборат?
2. Макро даражадаги рискнинг қандай шакллари мавжуд?
3. Қимматли қогозлар бозорида юзага келадиган риск турлари нимадан иборат?
4. Қимматли қогозлар бозорида юзага чиқадиган рискларнинг манбалари нимадан иборат?
5. Қимматли қогозлар бозорида юзага чиқадиган рискларни бошқариш ва уни камайтириш усулларининг моҳияти нимадан иборат?
6. Қимматли қогозлар бозорида «зарарларни қоплашни пасайтириш rischi» нима?
7. Қимматли қогозлар бозорида «қарзнинг асосий улушини йукотиш билан боғлиқ риск» нима?
8. Қимматли қогозлар бозорида «ликвидлик rischi» нима?
9. Инвесторлар олдида инвестиция институти уз сармояси ва мижозлар маблағи коэффициентининг моҳияти нима?
10. Алоҳида олинган мижоз учун риск коэффициенти моҳияти нима?
11. Қимматли қогозлар бозорида янги инструментлар нимадан иборат? (9760).

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қогозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

11-Мавзу. Тижорат банкларининг қимматли қогозлар билан пассив операциялари.

1. Пассив операциялар ва унинг турлари. Банк балансининг пассив қисми моддалар таснифи.
2. Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг юридик ва жисмоний шахслар учун облигациялар чиқариш тартиби.
3. Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг депозит сертификатларини чиқариш тартиби.
4. Тижорат банкларининг муомалага акциялар ва депозит сертификатларини чиқариш тартиби.

1.1. Пассив операциялар ва унинг турлари. Банк балансини пассив қисми моддалари таснифи.

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 махсус-иқтисослашган 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 қатъий 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 усуллари 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 очиқ 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 қуйида тижорат банки балансини пассив қисмини таҳлил этамиз.

1-жадвал

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

№	Мажбуриятлар	Минг сумда	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	Оддий операциялар	2989927	19.29
.1			
12	Имтиёзли акциялар	253549	1.63
.2			
13	Таксимланмаган фойда ва захиралар	413424	2.76
Жа 14	Жами пассивлар	15503125	100,0

двал

маълумотларидан куриниб турибдики, тижорат банки баланснинг 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 қуйидаги банкларнинг қимматли қоғозлар билан пассив операцияларини кўриб чиқамиз.

11.2. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг юридик ва жисмоний шахслар учун облигациялар чиқариш тартиби.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигациялари пул-кредит сиёсатининг воситаси ҳисобланади ва улар муомалага пул массасини тартибга солиб туриш мақсадида чиқарилади. Облигацияларни чиқариш, муомалада бўлиш ва уларни сўндириш тартиби Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2002 йил 22 апрелдаги 1140-сонли «Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг юридик шахслар учун облигациялар чиқариш ва улар муомаласи тўғрисида» Низом га асосан амалга оширилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигацияларининг ликвидлиги Марказий банк тасарруфида бўлган барча активлар билан таъминланади. Облигациялар купонли давлат қимматли қоғозлари ҳисобланади ва ўз эгаларига сўндириш муддати келганда облигациянинг номинал қийматига нисбатан фоиз ҳисобида купонли даромад олиш ҳуқуқини беради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 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 қуйидагиларга 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 облигацияларни улар номидан қийматини миллий валютада сўмда ёки чел эл валютасида кўрсатилган ҳолда чиқариши мумкин. Облигацияларни чиқариш уларнинг муомалада бўлиш ва сўндиришни амалга ошириш бўйича ҳисоб-китоблар улар қайси валютада чиқарилган бўлса, ўша валютада амалга оширилади. Облигацияларга фақат Ўзбекистон Республикаси резидентлари бўлган юридик шахслар эгалик қилишлари мумкин.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигациялари кредитларнинг гаров таъминоти бўлиши ҳамда «Репо» битимларида (қайта сотиб олиш шарти билан амалга ошириладиган қимматли қоғозларнинг олди-сотди битимлари) олди-сотди объекти бўлиб хизмат қилиши мумкин.

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 қуйидагилардан 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 тузган 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 тузиш 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 урнатиш йўли билан қўллаб-қувватлаши шарт.

Иккиламчи дилер иккиламчи савдоларда қатнашиш ва иккиламчи бозорда облигацияларни ўз номи ва ўз ҳисобидан, шунингдек ўз номидан, лекин инвестор ҳисобидан, унинг топшириғи билан Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасидаги махсус ҳисобвараққа зарур маблағларни ўтказишлари шарт.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигацияларини жойлаштириш Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида аукцион шаклида амалга оширилади. Облигацияларни жойлаштириш санаси, тўлов санаси, купон даври давомийлиги, чиқарилиш

хажмининг охирги чегараси, облигацияларнинг жойлаштириш жойи ҳамда вақти, шунингдек рақобатсиз буюртмаларга ва имкониятли харидорлар учун хажмга бўлган чеклашлар Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан аукцион ўтказилишидан камида 30 календарь куни олдин эълон қилинади.

Облигацияларни сотиб олиш ҳамда битта жамланма буюртмани дилер ўз номидан ва ўз хисобидан беради ва у дилернинг облигациялар сотиб олиш ҳақидаги ўз таклифидан иборат бўлади. Облигацияларни сотиб олишга иккинчи жамланма буюртма дилер томонидан инвестор хисобидан берилади ва у дилер орқали берилган имкониятли инвесторларнинг ҳамма буюртмаларини бирлаштиради.

Депозитарий тузилган шартномага асосан облигациялар учун «депо» хисобварағи очади. Инвесторга депозитарийдаги «депо» хисобварағи ушбу инвестор билан хизмат кўрсатиш бўйича шартнома тузган дилер томонидан тақдим этилган рўйхат карточки асосида очилади. Битта дилерда инвестор фақат битта «депо» хисоб варағи эга бўлиши мумкин.

Инвесторларнинг облигациялар бўйича тузилган битимларига доир пуллик хисоб-китоблари фақат дилерлар орқали амалга оширилади. Дилерлар ўртасидаги битимлар бўйича пуллик хисоб-китоблар хисоб-китоб тизими орқали бажарилади.

Хисоб-китоб тизими Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Тошкент шаҳар Бош бошқармаси хисоб-китоб касса марказида марказий банк билан шартнома асосида махсус хивобварақ очади.

Дилерлар хисоб-китоб тизимида хисоб варақларини юритиш тартибини белгилаб берувчи икки томонлама шартномалар асосида шахсий хисобварақлар очадилар.

Облигацияларни жойлаштириш учун савдолар бошлангунга қадар дилерлар ўзлари режалаштирган облигацияларни сотиб олиш бўйича операцияларини тўлаш учун Ўзбекистон бўйича сотиб олиш ҳуқуқига эга.

Дилер бўлмаган, облигацияларни хусусий мулк сифатида ёки мулк ҳуқуқ асосида сотиб оладиган ҳамда амалдаги қонунчилик, чиқарилишнинг ўлчам (параметр) ларига мувофиқ облигацияларга эгалик қилиш ҳуқуқига эга бўлган ҳар қандай юридик шахс инвестор деб аталади. Ушбу ҳуқуқни амалга ошириш учун инвестор дилер билан хизмат кўрсатиш тўғрисида шартнома тузиши шарт.

Амалдаги қонунчиликка асосан Ўзбекистон Республикаси Марказий банкни облигацияларни жойлаштириш ва муомаласини ташкил этиш бўйича операциялар, шу жумладан хисоб-китоблар ва облигациялар эгаларини хисобини олиб бориш Ўзбекистон Республикаси Валюта биржаси орқали амалга оширилади. Савло жараёнларини техник жихатдан ташкил этиш, облигацияларнинг депозитарий хисобини олиб бориш ҳамда облигацияларнинг олди-сотди битимлари бўйича ўзаро хисоб китобларни амалга ошириш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Валюта Биржаси «Вақт» Миллий депозитарий билан, хисоб-китоб ва савдо битимлари тузади.

«Вақт» Миллий депозитарий валюта биржасининг хисоб-китоб операцияларини олиб бориш ҳуқуқига эга бўлган ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан тузилган шартнома асосида облигациялар бўйича тузилган фоиз ставкаси ҳамда шу фоиз ставкасига тўғри келадиган облигациялар сони кўрсатилади. Рақобатсиз буюртмада харидорлар аукционда ўрнатилган фоиз ставкалари бўйича сотиб олишга тайёр бўлган облигацияларнинг сони кўрсатилади.

Облигацияларни сотиб олиш бўйича буюртма қабул қилинганда савдо тизими дилернинг пул позициясини буюртмада кўрсатилган облигацияларнинг номинал қиймати миқдорига (воситачилик ҳақи ҳам қўшилган ҳолда) камайтиради. Агар унинг натижаси салбий бўлса, у ҳолда ушбу буюртма ижрога қабул қилинмайди. Савдода рақобатсиз буюртмалар, аввал киритилган рақобатли буюртмалар миқдорига боғлиқ ҳолда рақобатсиз буюртмалар учун ўрнатилган лимитга мувофиқ равишда киритилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг кредит қўмитаси чиқарилишининг ўрнатилган хажмлари доирасида аукционнинг максимал фоиз ставкасини белгилайди ва савдо

тизимига аукционда белгиланган максимал фоиз ставкасига нисбатан фоиз ставкалари кичик бўлган ёки тенг бўлган буюртмаларни қондириш учун топшириқ беради. Савдо тизими облигацияларнинг чиқарилишини барча хажмини номинал бахоси бўйича буюртма киритади. Барча буюртмалар номинал баҳо бўйича қаноатлантирилади.

Облигациялар бўйича купонли тўловлар, купон даври тугагандан сўнг кейинги иш куни, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг маблағларини ҳисоб-китоб тизимининг марказий банкнинг Тошкент шаҳар бош бошқармаси ҳисоб-китоб касса марказидан махсус ҳисобварағига ўтказиш йўли билан амалга оширилади. Инвесторлар билан ҳисобланган фоизлар бўйича ҳисоб-китоблар дилерлар орқали тузилган шартномаларга мувофиқ амалга оширилади.

Купонли тўловлар бўйича маблағлар тушгандан кейин ҳисоб-китоб тизими ушбу маблағларни дилерларнинг ҳисоб-китоб тизимидаги шахсий ҳисобварақларига ўтказди. Дилерлар инвесторларнинг реестрига ва уларга тегишли бўлган облигацияларга мувофиқ уларнинг депозит ҳисобварақларига охириги купон даврига берилиши лозим бўлган купонли тўловлар суммасини ўтказиб беради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг жисмоний шахслар учун облигациялари давлат қимматли қоғозлари ҳисобланади ва унинг эгаларига облигацияларнинг номинал қийматига нисбатан фоиз кўринишида даромад олиш ҳуқуқини беради. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг жисмоний шахслар учун облигациялар чиқарилиши, унинг муомаласи тартиби ва сўндирилиши Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг 2002 йил 22 апрелдаги 1141-сонли «Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг жисмоний шахслар учун облигацияларини чиқариш ва улар муомаласи тўғрисидаги» Низом га асосан олиб борилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигацияларнинг ликвидлиги марказий банк тасарруфида бўлган активлар билан таъминланади. Марказий банк чиқарган облигацияларни номинал қиймати бўйича тақдим этувчининг биринчи талабига кўра сотиб олиш мажбуриятини ўзига олади.

Облигациялар тақдим этувчига нақд шаклда бир йилдан уч йилгача муддатга эркин муомалада бўлиш ҳуқуқи билан чиқарилади. Облигациялар қуйидаги номиналда муомалага чиқарилади:

- номинал қиймати ўн минг (10000) сўм бўлган
- номинал қиймати эллик минг (50000) сўм бўлган

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигацияларини жойлаштириш, даромадларни тўлаш ва бахосини тўлаб қайтариб олиш миллий валюта-сўмда амалга оширилади.

Облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарор Ўзбекистон Республикаси Марказий банкни Бошқаруви кенгаши томонидан қабул қилинади. Облигацияларни чиқариш ва унинг шартлари тўғрисидаги маълумот ахборот воситалари орқали эълон қилинади.

Облигацияларни жойлаштириш ва улар орқали хизмат кўрсатиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан Марказий банк облигациялари билан амалга ошириладиган операцияларга хизмат кўрсатиш тўғрисида шартнома тузган тижорат банклари орқали амалга оширилади. Банк-агент бўлинмаларига облигация бланкаларини етказиб бериш, банк-агентнинг Марказий банкка ҳисобот шакллари ва муддатларини бериш Марказий Банк билан банк-агент ўртасида тузиладиган шартномада кўрсатиб ўтилади.

Облигациялар бошқа жисмоний шахсларга берилиши мумкин. Тақдим этувчига бериладиган облигациялар бўйича талаб қилиш ҳуқуқини бериш шу облигацияни оддийгина топшириш йўли билан амалга оширилади. Агарда облигация йўқотилган тақдирда у қайта тикланмайди. Тижорат банки ходимлари жисмоний шахслар томонидан облигациялар билан амалга ошириладиган операцияларни сир сақлашлари лозим. Амалдаги солиқ қонунчилигига асосан. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки облигацияларидан олинадиган фоизлар бўйича солиқ олинмайди. Облигациялар бўйича фоиз даромадлари сотилган кундан бахосини

тўлаб қайтариб олиш кунигача хисобланади. Бунда облигацияларни муомала муддати тугаган санадан облигацияларни амалда тақдим этилган санага фоизлар хисобланмайди.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг жисмоний шахслар учун облигациялари куйидаги 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.

Купонли облигациялар номинал қиймати бўйича жойлаштирилади ва улар бўйича купонли даромад фоизи ҳар бир купоннинг муддати тугашига қараб тўланади. Облигациялар муомала муддати банк-агент томонидан бирламчи сотиш санасидан бошланади. Облигацияни бир купон даври облигациянинг муомала муддатидан келиб чиққан ҳолда уч ёки олти ойдан иборат бўлади. Ҳар бир купон даври тугагандан сўнг, облигация эгаси уни банк-агент купонли фоиз даромадини олиш учун тақдим қилиш ҳуқуқига эга.

Купонсиз облигациялар номинал қиймати бўйича жойлаштирилади. Улар бўйича фоиз даромадларини тўлаш фақат уни қайта сотиб олинишида, унинг тескари томонида келтирилган облигациялар қийматини ўзгариши билан боғлиқ жадвалга мувофиқ, амалга оширилади. Облигациялар қийматининг ўзгариш жадвали уни муомаламуддатидан келиб чиқиб, ҳар ойдаги жорий қиймати ўзгаришини кўрсатади. Купонсиз облигацияларни сўндиришга муомала муддатигача тақдим этилган ҳолда облигациянинг жорий қиймати тўланади.

Облигация бланкалари ҳисобини тўғри ташкил этишга ва белгиланган тартибда сақланишини аниқ таъминлаш жавобгарлиги тижорат банки бўйича буйруқ билан раҳбарга, бош бухгалтерга ва касса мудирига юклатилади.

11.3. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг депозит сертификатларини чиқариш тартиби.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификатлари мамлакатимизда пул бозорида ликвидликни тартибга солиб туриш мақсадида чиқарилади. Депозит сертификатларини чиқариш, муомалада бўлиш ва у бўйича тўловни амалга ошириш тартиби Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 1998 йил 26 декабрдаги «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификатларини чиқариш тўғрисида Низом га асосан амалга оширилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификати – бу Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг пул маблағларини омонатга қўйилганлиги ҳақидаги гувоҳномаси бўлиб, у омонатчи ёки унинг ҳуқуқий ворисининг омонат суммасини ва у бўйича фоизларни белгиланган муддат тугагандан сўнг олиш ҳуқуқини тасдиқлайди.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ўз номидан ва ўз ҳисобидан депозит сертификатларини жойлаштиради ва тўловини амалга оширади.

Муомалага чиқариладиган бир донa депозит сертификатининг номинал баҳоси 1000000 (бир миллион) сўмни ташкил этади. Депозит сертификатини сотиб олиш учун омонатлар Ўзбекистон Республикасининг миллий валютаси сўмда қўйилади. Депозит сертификатлари муомалага бир йилгача бўлган муддатга чиқарилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификатлари эгалари Ўзбекистон Республикасининг резиденти ҳисобланган тижорат банклари ва бошқа юридик шахслар бўлиши мумкин.

Депозит сертификатлари нақдсиз шаклда чиқарилади. Депозит сертификати сотилган товарлар ва кўрсатилган хизматлар учун ҳисоб-китоб қилишда ёки тўлов воситаси бўлиб хизмат қилиши мумкин эмас.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг депозит сертификатлари бўйича операцияларнинг ҳисоб-китоби Ўзбекистон Республикаси валюта биржасининг депозитарийсида юритилади. Депозит сертификати бошқа шахсга берилиши мумкин.

Депозит сертификатлари бўйича ҳуқуқларни бошқа шахсга ўтказиш шартнома асосида расмийлаштирилади.

Депозит сертификатларини муомалага чиқариш шартлари, шунингдек, уларни жойлаштириш ва сўндириш тартиби Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви кенгашида тасдиқланади.

Депозит сертификатларига эгалик қилиш ҳуқуқи пул маблағларини Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳисобварағига келиб тушган ва депозит сертификати эгаси ўрнатилган тартибда қайд этилган вақтдан ўтади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификати эгаси муддатидан олдин тўловга тақдим этиш ҳуқуқига эга, бу ҳолда депозит сертификати бўйича тўланадиган фоизлар депозит сертификатларини чиқариш шартлари ёки олди-сотди шартномасига асосан тўланади. Агарда, депозит сертификати бўйича омонатни олиш муддати ўтказиб юборилса, бундай депозит сертификати талаб қилиб олинадиган ҳужжат ҳисобланади, бундай ҳолатда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит сертификат эгасининг биринчи талаби бўйича омонат суммаси ва фоизларни тўлаш мажбуриятини олади. Бундай ҳолатда депозит сертификатининг ўтказиб юборилган муддат учун фоизлар ҳисобланмайди ва тўланмайди.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг депозит сертификатларини тўлов муддати келганда мазкур депозит сертификатларга эгалик қилишни тасдиқловчи ҳужжат ҳамда депозит сертификати суммаси ва у бўйича фоизнинг ўтказилиши лозим бўлган ҳисобварақ кўрсатилган талабнома тақдим этилганидан сўнг Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўловни амалга оширади.

Депозит сертификатининг тўлови муддатидан олдин амалга оширилаётганда пул маблағлари депозит сертификати эгасининг ҳисобварағига депозит сертификатни муддатидан олдин тўловга қабул қилиш тўғрисидаги ариза тушган кундан бошлаб 5 банк иш куни давомида кўчирилади.

11.4. Тижорат банкларининг муомалага акциялар ва депозит сертификатлари чиқариш тартиби.

Тижорат банклари ўз фаолиятини юритиш учун юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш пул маблағларини жалб этади. Жалб этишнинг йўлларида бири муомалага қимматли қоғозлардан бири ҳисобланган депозит сертификатларини чиқариш мумкин. Ўзбекистон Республикасида муомалага депозит сертификатларини чиқариш муомалага киритиш ва уларни сўндириш Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 1994 йил 24 декабрда тасдиқланган «Банкларнинг депозит сертификатларини чиқариш, рўйхатга олиш ва муомалада бўлиш қоидалари» асосида амалга оширилади.

Депозит сертификати- бу эмитент банкнинг пул маблағларининг омонатга қўйилганлиги ҳақидаги гувоҳномаси бўлиб, у омонатчи ёки унинг ҳуқуқий ворисининг депозит суммасини ва у бўйича фоизларни белгиланган муддат тугагандан сўнг олиш ҳуқуқини тасдиқлайди.

Депозит сертификатлари икки хил шаклда муомалага чиқарилиши мумкин:

-юридик шахслар учун- «депозит сертификатлари». Депозит сертификатлари бир йилгача (сертификат бериш санасидан то сертификат эгаси сертификат бўйича омонатни талаб қилиб олиш ҳуқуқини олган санагача) муддатга;

-жисмоний шахслар учун-«депозит (омонат) сертификатлари». Ушбу сертификат 3 йил муддатгача чиқарилиши мумкин.

Депозит сертификати учун омонатлар Ўзбекистон Республикаси миллий валютаси-сўмда қўйилади. Сертификат қимматли қоғоз ҳисобланади. Депозит сертификатлари бир марталик тартибда ва тушумлар билан чиқарилиши мумкин.

Депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқи фақат юридик шахсга берилиши мумкин. Депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқи фақат жисмоний шахсга берилиши мумкин.

Депозит сертификатлари шахс номига (эгаси ёзилган) ва уни тақдим этувчига ёзиб бериладиган шаклда муомалага чиқарилиши мумкин. Депозит сертификати сотилган товарлар ва кўрсатилган хизматлар учун ҳисоб-китоб қилиш ёки тўлов воситаси бўлиб хизмат қилиши мумкин эмас.

Депозит сертификатлари муомалага қуйидагича чиқарилиши мумкин:

-нақд (бланкали) кўринишда;

-нақдсиз шаклда («депо» ҳисобварақларидаги электрон ёзувлар кўринишида).

Муомалага чиқариладиган нақдсиз шаклдаги депозит сертификатлари бўйича операциялар ҳисоби эмитент банкларнинг депозитарий бўлимида юритилади. Эмитент банк депозитарийси ва мижознинг ўзаро муносабатлари тегишли шартнома билан расмийлаштирилади.

Депозит сертификати бошқа шахсга берилиши мумкин. Нақдсиз шаклдаги депозит сертификатлари бўйича бериш ҳуқуқи мижознинг топшириқномаси асосида депозитарийнинг «депо» ҳисобварағига тегишли ёзувларни қайд этиш билан расмийлаштирилади.

Тақдим этувчига бериладиган бланкали депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқини бериш бу депозит сертификатини оддийгина топшириш йўли билан амалга оширилади.

Номи ёзиладиган бланкали депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқини бериш бундай депозит сертификатнинг орқа томонига ўз ҳуқуқини бераётган ҳамда бу ҳуқуқни сотиб олаётган шахснинг икки томонлама битими асосида расмийлаштирилади. Депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқини бериш ҳақидаги битимга бундай битимларни амалга ошириш учун тегишли юридик шахс томонидан вакил қилинган икки шахс имзо чекади ҳамда юридик шахснинг муҳри билан тасдиқланади. Бериш ҳақидаги ҳар бир шартнома цедент томонидан рақамланади. Депозит сертификати бўйича талаб қилиб олиш ҳуқуқини бериш тўғрисидаги шартномага ҳар икки томон шахсан имзо чекади.

Депозит сертификати бўйича муддатидан олдин тўловга тақдим этиш имкониятини кўзда тутиш мумкин. Бунда тижорат банки шундай депозит сертификати эгасига ушбу сертификатни бераётганда банк томонидан белгиланадиган депозит сертификат суммаси ва пасайтирилган ставка бўйича фоизларни тўлайди. Эмитент банк депозит сертификатини чиқариш ва муомалага киритиш шартларида дастлаб белгиланган ҳамда депозит сертификатининг муомалада бўлиши муддатлари тугагандан сўнг унинг эгасига тегишли бўладиган ставка фоизларини ушбу депозит сертификат сотиб олинган вақтдан қатъий назар тўлайди.

Агар депозит сертификати бўйича депозитни ёки омонатни олиш муддати ўтиб кетган бўлса, бундай депозит сертификат талаб қилиб олинадиган ҳужжат ҳисобланади ва эмитент банк ушбу ҳужжат бўйича ҳужжат эгасининг биринчи талаби биланоқ унда ёзилган суммани зудлик билан тўлаш мажбуриятини олади.

Амалдаги қонунчиликка кўра депозит сертификатлари бланкаларини фақат Ўзбекистон Республикаси Марказий банкидан қимматли қоғозлар бланкаларини ишлаб чиқариш учун махсус лицензия олган полиграфия корхоналари тайёрлайди.

Юридик шахслар учун депозит сертификатини омонатчи билан эмитент банк ўртасида тузилган шартнома асосида расмийлаштирилади. У банк ҳисобварағига маблағлар ўтказилаётганда омонатчига тузилган шартнома шартларига мувофиқ расмийлаштирилган депозит сертификатини беради. Омонатчининг вакили депозит сертификатини милки билан биргаликда сақланадиган депозит сертификатини олиш учун ишонч хатига эга бўлиши лозим. Юридик шахслар учун депозит сертификатларини сотиш ва сотиб олиш бўйича пул ҳисоб-китоблари ҳамда улар юзасидан суммаларни тўлаш фақат нақд пулсиз тартибда амалга оширилади.

Жисмоний шахсларга депозит (омонат) сертификатларини расмийлаштириш ариза асосида амалга оширилади. Омонатчи шахс ушбу аризада депозит сертификатини тўлдириш учун зарур бўлган барча маълумотларни кўрсатади. Депозит сертификати тўлаш учун омонатчи эмитент банкка сертификат суммаси миқдорида чек тақдим этиши, нақд пул билан маблағ киритиш ёки омонат суммасини эмитентга ўтказиш ҳақида ўз банкига топширик бериши мумкин.

Депозит сертификати йўқотилгани аниқланган тақдирда унинг эгаси бу ҳолат ҳақида эмитент банкка маълум қилиши шарт. Ариза махсус тутилган дафтарда қайд қилинади, ушбу дафтар рақамланади, тикилади ва гербли сурғуч муҳр изи билан маҳкамланади. Ариза депозит сертификати милки билан бирга сақланади.

Йўқолган депозит сертификатлар бўйича тўловлар эмитент банк бошқаруви томонидан тузилган махсус комиссия томонидан ариза ва бошқа зарур ҳужжатлар кўриб чиқилгач, амалга оширилади. Аризада депозит сертификатни расмийлаштириш санаси, сертификат рақами сертификат қайси банк бўлими томонидан, кимнинг номига (юридик шахснинг номланиши ёки жисмоний шахснинг фамилияси, исми, отасининг исми кўрсатилади), қанча миқдорда берилганлиги кўрсатилади.

Депозит ёки омонатни талаб қилиб олиш вақти келганда банк депозит сертификатини тақдим этишга қарши тўловни амалга оширади ва керакли маблағлар ўтказилиши лозим бўлган ҳисобварақни кўрсатиб ариза ёзади. Омонатчи жисмоний шахслар учун тўловлар суммасини ҳисобвараққа ўтказиш йўли билан ҳам, нақд пул ўтказиш йўли билан амалга ошириши мумкин.

Эмитент банк талаб қилиб олиш ҳуқуқини бошқа шахсга беришнинг бир қатор шартомалари изчиллигини, шунингдек, номи ёзилган депозит сертификатда сертификат эгаси вакил қилган шахсларнинг номи, муҳри ва имзоларини текширади. Пул маблағларини ўтказиш ҳақидаги аризада худди шундай имзоларни текширади. Депозит сертификатга имзо қўйган шахслар бўлмаганда, аризага ваколатли шахслар имзо чекиши ҳамда тегишли ишончномалар қўшиб қўйилиши мумкин.

Муомалага депозит сертификатларини чиқариш тўғрисидаги қарорни амалдаги қонунчиликка ва банкнинг устав ҳужжатларига мувофиқ бунга ваколатли бўлган банк раҳбар органи қабул қилади. Депозит сертификатлари чиқариш ҳақида қарор қабул қилиниши билан уни чиқаришга доир шарт-шароитлар ва тартиблар ҳамда тадбирлар муддати тасдиқланиши лозим. Бундай тадбир қуйидагилардан иборат:

- депозит сертификатлари тарқатилишини кўзда тутилаётганлиги, уларни чиқариш ва муомалага киритиш шартлари тўғрисидаги ахборотни чоп этиш;

- депозит сертификатларини тарқатишни ташкил этиш.

Депозит сертификатларни чиқариш ва муомалага киритиш шартларида сертификатларни чиқариш, муомалага киритиш ва қийматини тўлашнинг тўла тартиби, чиқариш ҳақидаги маълумотлар, сертификатнинг ташқи кўринишини тасвирлаш ва сертификат намунаси бўлмоғи лозим.

Депозит сертификатларини чиқариш ва муомалага киритишнинг эмитент банк тасдиқлаган шартлари сертификатларни чиқаришни рўйхатга олиш тадбирини ўтказиш учун берилган ариза билан биргаликда ўн кунлик муддат ичида мазкур шартлар тасдиқланганидан сўнг Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига тақдим этилади. Эмитентнинг банкнинг депозит сертификатларини чиқаришни рўйхатга олиш тадбирини ўтказиш учун берган аризаси эркин шаклда ёзилади ва банкнинг лавозимли шахслари томонидан имзо чекилади. Ушбу аризада банк депозит сертификатларининг бланкаларини ишлаб чиқарувчи ташкилот ва буюртма ҳажми кўрсатилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки буюртмачи банк тақдим этган барча ҳужжатларни икки ҳафта давомида кўриб чиқади. Эмитент банкка ҳеч қандай эътирозлар бўлмаган тақдирда Марказий банк депозит сертификатларини чиқаришни рўйхатга олиш тадбирини ўтказади, уларга рўйхатга олинган рақамларни қўяди ҳамда тегишли хат билан эмитент банкни хабардор қилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг қимматли қоғозлар департаменти депозит сертификатларининг чиқарилишини алоҳида журналда қайд этади, уларни муомалага чиқарган эмитент банк номини, депозит сертификатларни чиқариш ҳақидаги қабул қилинган қарор санасини, ҳужжатларнинг қимматли қоғозлар департаментига тақдим этилган санасини, депозит сертификат чиқарилиши рўйхатга олинган рақамни кўрсатади, шунингдек, чиқарилиши ҳақидаги бошқа маълумотларни ёзиб қўяди.

Маълумки тижорат банклари ўз фаолиятини юритиш учун устав капиталига эга бўлиши лозим. Устав капиталини шакллантириш эса муомалага акциялар чиқариш орқали амалга оширилади. Амалдаги қонунчиликка асосан акциялар эмиссияси қуйидаги ҳолларда амалга оширилади:

1. Акциядорлик жамияти таъсис этилиб, акциялар унинг муассислари ўртасида тарқатилган ҳолда;

2. Акциядорлик жамиятларининг дастлабки низом фонди миқдори акциялар чиқариш йўли билан кўпайтирилган ҳолда.

Акциядорлик жамиятининг муомалага қўшимча акцияларни қимматли қоғозларга айирбошлаш йўли билан жойлаштириш бундай қимматли қоғозларни жойлаштириш тўғрисидаги қарорда белгиланган тартибда амалга оширилади.

Қимматли қоғозларни жойлаштириш тижорат банки уставида белгиланган ҳолда банкнинг уставида кўрсатмалар бўлмаганида-қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисида қарор қабул қилган банк органи томонидан белгиланган ҳолда очиқ ёки ёпиқ обуна йўли билан жойлаштирилганда давлат рўйхатига олиш эмиссия рисоласини рўйхатга олиш йўли билан амалга оширилади. Агарда акциялар ёпиқ обуна йўли билан жойлаштирилганда эса давлат рўйхатига олиш чиқарилиш сўровномасини рўйхатга олиш йўли билан амалга оширилади. Шунини таъкидлаш лозимки, жойлаштирилган имтиёзли акцияларнинг номинал қиймати банк устав капиталининг 20 фоизидан ошмаслиги лозим. Тижорат банки томонидан эълон қилинган акциялар-бу сони ва номинал қиймати банк устав капитали билан белгиланган ва жойлаштирилган акцияларга қўшимча равишда банкнинг уставида белгиланган тартиб ва шартларда жойлаштириш ҳуқуқига эга бўлган акциялардир.

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

- тижорат банкнинг 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 қунига 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 банкнинг 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 ҳолларда-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 ҳолларда 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.

Тижорат банки ўз фаолиятини бекор қилиш учун асос пайдо бўлган кундан бошлаб икки ой муддат мобайнида рўйхатга олувчи ваколатли давлат органига тегишли сабабларини кўрсатган ва зарур ҳужжатларни илова қилган ҳолда қимматли қоғозларнинг чиқарилишини бекор қилишга ёзма ариза бериши шарт.

Инвесторлар томонидан қимматли қоғозларни қайтариш билан боғлиқ барча харажатларни қоплаш, шунингдек, қимматли қоғозларни сотиб олиш бўйича улар киритган пул маблағларини қайтариш эмитент тижорат банки ҳисобидан амалга оширилади.

Таянч сўз ва иборалар.

Тижорат банк, пассив операциялар, банк баланси, баланснинг пассив қисми, депозит, муддатли депозит, Марказий банкнинг юридик шахслар учун облигациялари, Марказий банкнинг жисмоний шахслар учун облигациялари, депозит сертификати, муддат, дилер, очик бозор, фоиз, валюта биржаси, депозитарий, акция, депозит сертификат муддати, сўндириш, инвестор, сармоя, оддий акция, имтиёзли акция, устав капитали, чеклов.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Тижорат банкларининг пассив операциясининг тушунчаси нима?
2. Пассив операцияларнинг турлари нималардан иборат?
3. Тижорат банкининг балансини пассив қисми қандай моддалардан иборат?
4. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг юридик шахслар учун облигациялар чиқариш тартиби нималардан иборат?
5. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг жисмоний шахслар учун облигациялар чиқариш тартиби нималардан иборат?
6. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг депозит сертификатлар чиқариш тартиби нималардан иборат?
7. Тижорат банкларининг муомалага юридик шахслар учун депозит сертификатлари чиқариш тартиби нималардан иборат?
8. Тижорат банкларининг муомалага жисмоний шахслар учун депозит (омонат) сертификатлари чиқариш тартиби нималардан иборат?
9. Тижорат банкларининг муомалага акциялар чиқариш тартиби нималардан иборат?

10. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг тижорат банклари қимматли қоғозлар билан операциясини назорати нималардан иборат?

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанамиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.

12-Мавзу. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан актив операциялари.

1. Актив операциялар ва уларнинг турлари. Тижорат банки балансининг актив қисми моддалари таснифи.
2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан инвестиция фаолияти ва инвестиция портфелини шакллантириш усуллари.
3. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг давлат қисқа муддатли облигациялар билан фаолияти.
4. Тижорат банкларининг давлат қисқа муддатли облигациялар билан операциялари.

12.1 Актив операциялар ва уларнинг турлари. Тижорат банки балансининг актив қисми моддалари таснифи.

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 хисобидан 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 хисоб 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 хисобида таҳлил қилишимиз мумкин:

1-жадвал

Баланс хисоботи таркиби.

№	Активларнинг номланиши	Минг сўмда	Эгалла ган улуши %
1	Нақд пуллар ва бошқа тўлов ҳужжатлари	2202419 5	7.9

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

12.2 Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан инвестиция фаолияти ва инвестиция портфелини шакллантириш усуллари.

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;
- ликвидлилиқ (самарадорлик);
- капитални ошириш манбаи;
- ишончилиқ даражаси;

- риск.

Тижорат банклари ўз маблағларини қимматли қоғозларга

инвестиция қилишда ўз олдига қуйидаги мақсадларни қўяди; фоиз кўринишида қўшимча даромад олиш, капитални сақлаш ва унинг асосидаги қимматли қоғозларнинг курс қийматини ортириш хисобига капитални ошириш ҳамда қимматли қоғозлар бўйича рискларни пасайтириш. Тижорат банкларининг инвестиция сиёсати стратегиясини ишлаб чиқиш ва уни амалга оширишда ҳар бир мамлакатдаги банклар фаолияти бўйича қонунчилик катта таъсир кўрсатади. Бу ҳолат турли мамлакатларда турлича. Буюк Британия ва Италияда амалдаги қонунчилик банкларга уларнинг инвестиция портфели таркибида мавжуд бўлган қимматли қоғозларнинг курс қийматини ўсиши хисобига турли шаклдаги бекитилган резервларни шакллантиришини таъқиқлайди. Бу мамлакатларда банклар ўз баланс маълумотларида инвестиция портфелидаги активларнинг уларнинг қийматини қайта баҳолаш асосида кўрсатишлари мажбурийдир. Бошқа мамлакатларда, масалан АҚШ ва Японияда амалдаги қонунчиликка асосан, банкларнинг инвестиция портфелидаги актив балансида сотиб олиш ёки уларнинг номинал қиймати бўйича кўрсатилиши туфайли курс ўсиши натижасида банкларда йирик миқдордаги бекитилган резерв фондларни шакллантиришига олиб келади. Бу ҳолат эса бу мамлакатларда банкларни бундай инвестиция фаолиятига туртки бўлади.

Дунёнинг жуда кўп мамлакатларида амалдаги банк фаолияти қонунчилиги тижорат банкларнинг инвестиция портфели таркибидаги қимматли қоғозларга уларнинг сифати бўйича аниқ талаблар ўрнатади. Бу қўйиладиган талаблар асосан банклар инвестиция портфели таркибидаги қимматли қоғозлар ликвидлик бўлишига қаратилган. Бундай қимматли қоғозлар қимматли қоғозлар бозорида эркин муомалада бўлиши ёки мамлакат Марказий Банкidan кредит олишда гаров сифатида қабул қилиниши керак.

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 кутиш, яъни қимматли қоғозлар бўйича бир маромда ва доимий равишда даромад олишда уларнинг бозордаги ўртача даражадаги даромадга яқин даражада фойдаланади. Пассив стратегияни олиб боришда банклар икки хил усулдан фойдаланишлари мумкин;

-«зинапо» 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 узоқ 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 борида кўп даромад олиш ётади. Лекин шуни таъкидлаш лозимки бундай агрессив сиёсатни фақатгина катта миқдордаги инвестиция портфелига эга бўлган молиявий барқарор йирик банклар 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.

Ўзбекистон Республикасида фаолият кўрсатаётган банкларнинг инвестиция қилишнинг асосий объекти бўлиб банкларга кафолатдан қатъий ва бир маромда даромад келтираётган давлат қисқа муддатли облигациялари ҳисобланади. Тижорат банклари ўзларининг вақтинча бўш турган ресурсларини асосини давлат қисқа муддатли облигацияларга жойлаштирмоқда. Шунини таъкидлаш лозимки, баъзи тижорат банклари давлат қисқа муддатли облигацияга инвестиция қилишда агрессив сиёсат олиб бормоқда, яъни облигацияларнинг иккиламчи бозорида курсларнинг пасайиши ва кўтарилиши ўйинида кўшимча даромад топмоқда.

Тижорат банкларининг инвестиция қилаётган қимматли қоғозларнинг аҳамияти бўйича иккинчи ҳисобланган ва катта истикболларга эга бўлган хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акциялари ҳисобланади. Бу фаолиятда банклар бундай акцияларга инвестиция қилишда асосан улардан дивиденд шаклида фойда олиш, курс қиймати кўтарилишида акцияларни юқори баҳода қайта сотиш натижасида даромад олиши мумкин.

Тижорат банклари томонидан саноат корхоналарининг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш натижасида банк капитали ва саноат капитали кўшилади ҳамда молия капитали ташкил топади. Шунини таъкидлаш лозимки, бундай жараён кўп мамлакатларда амалга оширилмайди, лекин Ўзбекистонда бундай жараён кенг ривожланган. Банк капитали ва саноат капиталини кўшилишининг ижобий томони шундан иборатки, тижорат банки акциядор саноат корхонасининг пакет акциясини сотиб олгандан сўнг у бу жамиятни бошқарувида фаол иштирок этади. Бундан ташқари эмитентнинг ривожлантириш ва молиявий ҳолатини яхшилаш мақсадида банк томонидан унга кредит, шу жумладан имтиёзли кредит берилиши мумкин.

Тижорат банкларнинг инвестиция портфели таркибида банк томонидан кўшма ва шўъба корхоналар қимматли қоғозларига қилган маблағлар бўлиши мумкин. Бундай инвестиция қўйилмаларидан даромад катта бўлиши ёки баъзи ҳолатларда умуман бўлмаслиги ҳам мумкин. Тижорат банклари бозор таркибидаги турли ташкилотларнинг таъсисчиси сифатида банклар маълум миқдордаги маблағларни инвестиция институтлари ва биржаларнинг таъсисчиси бўлиши мумкин. Ўзбекистон Республикасида асоан барча банклар турли йўналишдаги бир ёки бир неча инвестиция институтлари-инвестиция воситачиси, депозитарий, инвестиция компаниясини таъсисчиси ҳисобланади. Амалдаги қонунчиликка асосан Ўзбекистон Республикасида тижорат банкларига институционал инвесторларнинг таъсисчиси бўлишга рухсат этилган. Бундай инвесторларнинг акцияларини сотиб олиш натижасида тижорат банклари пул маблағларини кўшимча жамланишига ҳамда миқдорларнинг қимматли қоғозлар портфелини бошқариш бўйича операцияларини кенгайтириш имкониятига эга бўлади.

Ўзбекистон Республикасида тижорат банклари қимматли қоғозларга инвестиция учун маблағларни жойлаштириш бўйича операцияларни олиб бориш мумкин. Бунда банк миқдорнинг устав капиталини ўз вақтида ва тўлиқ шакллантириш мажбуриятини бажариш учун эмитентнинг қимматли қоғозларини жойлаштира олмаса, бу ҳолатда банк жойлаштирилмаган қимматли қоғозларни ўз ҳисобидан сотиб олиши мажбурийдир. Бундай жараён юзага чиққандан сўнг тижорат банки эмитентнинг сотиб олинган қимматли қоғозларини имкони борида қайта сотиб юборишга ҳаракат қилади ёки эмитентнинг бошқарувида фаол иштирок этиб уни молиявий ҳолатини яхшиланишига ҳамда шу асосда дивиденд олишни амалга оширади.

Тижорат банклари акциядорлик жамиятларнинг акциядорларни сотиб олгандан кейин, у бу жамиятни молиявий ҳолатини барқарорлигини сақлаб туришга мажбур бўлиб қолиши ҳам мумкин. Чунки бу ерда банк томонидан қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларни йўқотиш риски юзага чиқади. Бундай ҳолатларни олдини олиш учун тижорат банкларини

қимматли қоғозларга инвестиция қилиш фаолияти бўйича маълум чекловлар кўзда тутилган. Улар қуйидагилардан иборат:

1. Тижорат банки томонидан битта корхонанинг устав капиталига ва шу корхонанинг бошқа қимматли қоғозларига қиладиган қўйилмалар миқдори биринчи даражали тижорат банкининг регулятив капиталини 15 фоиздан ортмаслиги керак;

2. Тижорат банки томонидан барча эмитентларнинг устав капиталига ва уларнинг бошқа қимматли қоғозларига қиладиган инвестиция қўйилмалари миқдори биринчи даражали тижорат банкининг регулятив капиталининг 50 фоиздан ортмаслиги керак;

3. Тижорат банки томонидан нодавлат қимматли қоғозларни олди-сотдиси учун қўйилмалари миқдори биринчи даражали тижорат банкининг регулятив капиталининг 25 фоиздан ортмаслиги керак.

Амалдаги қонунчиликка асосан, Ўзбекистон Республикасида тижорат банклари ва унинг шуъба ташкилотлари томонидан инвестиция институтларидан ташқари барча ташкилотларнинг устав капиталини 20 фоиздан ортиқ улушига эгалик қилиш таъқиқланади. Шунинг таъкидлаш лозимки юқорида таъкидлаб ўтган чекловлар тижорат банклари томонидан кредит гарови учун қабул қилинган қимматли қоғозларни сотиш ҳуқуқига қўлланилмайди. Бундай ҳолатларда, тижорат банклари гаров учун қабул қилинган қимматли қоғозлар юзасидан ҳуқуқини бир ой давомида амалга оширилиши лозим.

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.

Тижорат банкларида қимматли қоғозлар бўйича бундай ҳисоботни доимий равишда ва инвестиция қимматли қоғозлари учун ҳамда олди-сотдига мўлжалланган қимматли қоғозлар учун алоҳида олиб борилиши лозим. Бундан ташқари Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан барча тижорат банкларига инвестиция фаолиятини олиб боришда «қимматли қоғоз эмитенти» деган махсус формада фойдаланиш кўзда тутилган. Ушбу анкетада ҳар бир қимматли қоғоз эмитентининг барча паспорт маълумотлари ва унинг молиявий ҳолати (қоплаш коэффициенти, ликвидлик коэффициенти, мухторлик коэффициенти) акс этади. Бу анкета доимий равишда янгиланиб туриши керак.

12.3. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг давлат қисқа муддатли облигациялари билан фаолияти.

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.

Ўзбекистон Республикаси давлат қисқа муддатли облигацияларини чиқаришнинг асосий шартлари Ўзбекистон Республикаси Марказий банкки томонидан 1996 йил 26 мартда тасдиқланган ва Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 1998 йил 9 ноябрда рўйхатга олинган 524 сонли «Ўзбекистон Республикаси давлат қисқа муддатли облигацияларини чиқаришнинг асосий шартлари» Низоми асосида амалга оширилади.

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 хисобидан амалга оширилади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар эмиссияси мунтазам равишда алохида чиқарилишлар шаклида амалга оширилади. Хар 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 хар бирининг номинал бахоси 1000 (минг) сўмни ташкил этади.

Давлат қисқа муддатли облигациялари эгалари фақат юридик шахслар бўлиши мумкин. Облигацияларнинг хар бир чиқарилиши учун уларнинг бўлажак эгалари бўйича чекловлар белгиланиши мумкин.

Давлат қисқа муддатли облигация эгаси тўлови амалга оширилган облигациялар қийматига тенг суммадаги кейинги чиқарилиш облигацияларни сотиб олиш ҳуқуқига эга.

Давлат қисқа муддатли облигациялари махсус қоғоз бланклари шаклида (нақд кўринишда) тайёрланмайди. Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг хар бир чиқарилиши махсус глобал сертификат кўринишида, иккита асл нусхада расмийлаштирилади, улардан битта нусхаси Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигида, битта нусхаси Ўзбекистон Республикаси Марказий банкида сақланади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар тўлови Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги номидан ва хисобидан Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан ваколатли ташкилотларга (дилерлар) облигацияларининг номинал қийматини нақд пулсиз шаклда ўтказиш йўли билан амалга оширилади. Дилерлар давлат қисқа муддатли облигациялар тўловини уларнинг эгаларига, тузилган шартномаларга мувофиқ давлат қисқа муддатли облигацияларни тўлаш пайтида уларнинг номинал қийматини нақд пулсиз шаклда ўтказиш йўли билан амалга оширадilar. Давлат қисқа муддатли облигациялардан олинган даромад уни харид бахоси билан сотиш бахоси (ёки тўлов бахоси) ўртасидаги фарқ хисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигациялар чиқарилишига хизмат кўрсатиш бўйича бош агент хисобланади. У Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги билан келишилган ҳолда давлат қисқа муддатли облигацияларни жойлаштириш ва муомалада бўлиш масалаларини тартибга солиб туради. Давлат қисқа муддатли облигацияларни муомалага чиқарилишларига хизмат кўрсатиш мақсадида савдо, хисоб-китоб тизимларини ва депозитарийни ташкил қилиш вазифаси Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси зиммасига юклатилади.

Давлат қисқа муддатли облигациялари жойлаштириш ва уларни муомалада бўлиш билан боғлиқ ҳамма операциялар, шу жумладан уларнинг эгалари хисобини юритиш ва улар билан хисоб-китоб қилиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банки муассасалари ёки Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан расмий белгиланадиган дилерлар орқали амалга оширилади. Мазкур операцияларни дилер Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва дилер ўртасида дилерлик вазифасини бажариш бўйича тузилган шартномада кўрсатилган тартибда амалга оширилади.

Давлат қисқа муддатли облигацияларни муомалага чиқаришга доир қарор Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги томонидан қабул қилинади. Давлат қисқа муддатли облигациялар чиқариш учун қарор қабул қилишда унинг чегаравий миқдори, жойлаштириш санаси ва унинг бўлажак эгаларига қўйиладиган чекловлар белгиланади. Ушбу асосий шартлар қабул қилингандан сўнг давлат қисқа муддатли облигацияларнинг кейинги чиқарилишига доир маълумотлар уларни жойлаштириш бошланишидан камида 7 кундан кам бўлмаган муддатда эълон

қилинади. Муомалага чиқаришга мўлжалланган давлат қисқа муддатли облигациялар микдорининг камида 20 фоизи сотилган тақдирда чиқарилиш амалга ошган ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги давлат қисқа муддатли облигацияларни иккиламчи бозорда қайта сотиб олиш операциясини амалга ошириш мумкин. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигацияларни иккиламчи бозорда сотиб олиши мумкин.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигацияларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорида:

- давлат қисқа муддатли облигациялар олди-сотдисини олиб борувчи дилер;

- назорат қилувчи орган вазифаларини бажаради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигациялар чиқарилишига хизмат кўрсатиш бўйича Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг агенти вазифасини бажариш вақтида:

- давлат қисқа муддатли облигациялар олди-сотдиси бўйича савдо тизимида, ҳисоб-китоб тизимида ва депозитарийга талаб қўяди;

- тегишли тизимларнинг вазифаларини бажариш ҳақида ташкилотлар билан шартномалар тузади;

- дилерларга қўйиладиган талабларни белгилайди, шунингдек, дилерларни танлаш мезонларини ва уларнинг микдорий таркибини белгилайди;

- дилерлик вазифаларини бажариш учун ташкилотлар билан шартномалар тузади;

- бирламчи бозорда давлат қисқа муддатли облигациялар сотиш бўйича аукцион ўтказиш қоидаларини белгилайди ва аукцион ўтказиш;

- давлат қисқа муддатли облигациялар ҳар бир чиқариш тўғрисидаги мувофиқ бериладиган давлат рўйхат рақами кўрсатилган глобал сертификатларни сақлайди;

- Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги билан келишилган шартлар асосида аукционда сотилмаган давлат қисқа муддатли облигацияларнинг уларни муомалада бўлиш муддати давомида иккиламчи бозорда қўшимча равишда сотишни, шунингдек, сотиб олишни амалга оширади;

- Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги топшириғига мувофиқ тўлов амалга ошириладиган кунда давлат қисқа муддатли облигацияларнинг тўловини амалга оширади;

- давлат қисқа муддатли облигациялар жадвали чиқарилиш ҳажми ва тўланиши масалаларида, уларнинг банк тизими ликвидлигига таъсири ва пул-кредит сиёсатининг устувор йўналишини ҳисобга олган ҳолда, Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигига маслаҳат беради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигацияларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорида дилер вазифаларини амалга оширар экан:

- дилер ҳуқуқларига эга бўлади ва бу ҳуқуқларни ўзининг вилоят бошқармаларига бериши мумкин;

- савдолар вақтида давлат қисқа муддатли облигациялар сотиб олиш ва уларни сотиш ҳақида буюртмалар қўйиш йўли билан иккиламчи бозорда давлат қисқа муддатли облигациялар савдосини амалга оширади;

- инвесторларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорларда давлат қисқа муддатли облигациялар сотиб олиш ёки уларни сотиш ҳақидаги буюртмаларни тўплайди ҳамда ушбу буюртмаларни савдо тизими орқали бажаради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигацияларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорида назорат қилувчи орган вазифаларини бажарар экан, у қуйидаги вазифаларни амалга оширади:

- давлат қисқа муддатли облигацияларнинг жойлаштирилиши ва муомаласи устидан назорат қилади;

- давлат қисқа муддатли облигацияларнинг савдоси қандай бораётганлиги ҳақидаги савдо тизимидаги мавжуд ахборотни, дилер ва инвесторларнинг депозитарийдаги «депо»

хисобварақларидаги мавжуд қолдиқлар (сальдо) тўғрисида, савдо тизимидаги хисобварақлар бўйича маблағларнинг ҳаракати тўғрисида ахборот олади:

-ҳар қандай дилернинг давлат қисқа муддатли облигациялар билан операцияларида амалдаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги аниқланган тақдирди, ушбу дилернинг давлат қисқа муддатли облигациялар билан операцияларини тўхтатиб туради:

-Ўзбекистон республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигациялар билан боғлиқ ўз операцияларини амалга ошираётганда давлат қисқа муддатли облигацияларнинг жойлаштирилиши ва муомаласини назорат қилиш жараёнида олинган ахборотдан фойдаланиш, шунингдек, уни учинчи шахсларга бериши мумкин эмас:

-Ўзбекистон Республикаси Марказий банки турли бўлинмалари ўртасида дилер сифатида давлат қисқа муддатли облигациялар билан боғлиқ операцияларни амалга ошириш вазифаларини ва облигацияларнинг жойлаштирилиши ва муомаласини назорат қилиш вазифаларини чегаралайди.

Дилер, савдо тизими, хисоб-китоб тизими ва депозитарий ўртасида юзага келадиган мунозараларни тезкорлик билан кўриб чиқиш мақсадида савдо тизими ўзи белгилайдиган қоидаларига мувофиқ комиссия тузади. Мазкур комиссия дилерлар вакилларидан (ҳар бир дилердан биттадан), савдо тизими вакилидан, хисоб-китоб тизими вакилидан, депозитарий вакилидан, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги вакилидан ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки вакилидан иборат бўлади. Томонларнинг ҳар қайсиси комиссия қарори билан рози бўлмаган тақдирда Ўзбекистон Республикаси хўжалик судига мурожаат қилишга ҳақли.

12.3. Тижорат банкларининг давлат қисқа муддатли облигациялар билан операциялари.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан давлат қисқа муддатли облигацияларининг бирламчи ва иккиламчи бозорида дилерлик вазифаларини бажаришга доир шартномани тузиш учун номзодлар Ўзбекистон Республикаси Адлия Вазирлигида 1998 йил 30 ноябрда давлат рўйхатидан ўтган, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги билан келишилган ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви томонидан тасдиқланган «Давлат қисқа муддатли облигациялари чиқарилишининг муомалада бўлиши ва уларга хизмат кўрсатиш тўғрисидаги низом» га асосан олиб борилади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар бозорида дилерлик номзодига талабгор юридик шахс –бу Ўзбекистон Республикаси резиденти бўлиши, керакли ҳужжатларни тақдим этгунга қадар энг камида 3 (уч) ой инвестиция воситачиси сифатида малакали фаолиятни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи махсус лицензияга эга (банк бўлмаган ташкилотлар учун) ёки Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг лицензиясига эга (банклар учун) бўлиши лозим.

Амалдаги қонунчиликка асосан суғурта компаниялари ва инвестиция фондлари давлат қисқа муддатли облигациялар бозорида дилер бўлиш ҳуқуқига эга эмас. Давлат қисқа муддатли облигациялари бозорида дилерлик мақомига номзодлар қуйидаги ўз маблағи (капитали) га эга бўлиши шарт:

-тижорат банклари учун –энг камида 5000000 АҚШ доллари эквивалентида ва хусусий банклар учун энг камида 2500000 АҚШ доллари эквивалентида (номзодлик учун ариза берилган ойнинг 1-санасидан курс бўйича) сўмда;

-тижорат банки бўлмаган ташкилотлар учун энг камида 1000000 АҚШ доллари (номзодлик учун ариза берилган ойнинг 1-санасидан курс бўйича) эквивалентидаги сўмда;

-тижорат банклари учун мажбурий захира талабларини ўз муддатида ва тўлиқ ҳажмда бажаришнинг амалга ошириши;

-давлат ва маҳаллий бюджетларга тўловлар ҳамда бюджетдан ташқари фондлар олдида муддати ўтказиб юборилган қарздорлик йўқлиги тўғрисидаги ваколатли солиқ органларининг расмий маълумотномасига эга бўлишлиги;

-Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчилик ва меъёрий ҳужжатларда белгиланган ва энг кам миқдордан кам бўлмаган ҳажмда тўланган устав капиталига эга бўлишлик;

-ваколатли давлат органларидан махсус шаходатномага эга бўлган малакали мутахассислар штатларига эга бўлишлик;

Давлат қисқа муддатли облигациялар бозорида дилерликка номзоднинг ҳисобварағига мавжуд бўлган пул маблағлари ҳисобга олиниши мумкин эмас ва ҳисобварақлар бўйича операциялар тўхтатилган бўлиши лозим.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчиликка асосан агарда дилерликка номзодларга нисбатан қуйидаги ҳолатлар қўлланилган бўлса, ушбу номзодларнинг аризалари кўриб чиқилмайди:

-бажариладиган операциялар доирасини чеклаш тўғрисида эътироз хати берилган бўлса;

-вақтинчалик маъмурият тайинлаш тўғрисида буйруқ чиқарилган бўлса;

-тўловга лаёқатсиз (банкротлик) тўғрисида расмий тушунча қабул қилинган бўлса ;

-юримдик шахсни расман тугатиш тўғрисида тегишли қарор қабул қилинган бўлса.

Давлат қисқа муддатли облигациялар бозорида дилерлик вазифасига номзод шартномани тузиш учун Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг қимматли қоғозлар департаментига қуйидаги тегишли ҳужжатларни тақдим этиши лозим:

-дилерликка номзод банкнинг аризаси;

-тижорат банклари номзодлик анкетаси;

-ўтган йилдаги молиявий ҳолати тўғрисида тегишли рухсатномага (лицензия) эга бўлган аудиторлик фирмасини расмий ҳулосаси;

-тижорат банклари учун-солиқ тўловчилар бюджет ва бюджетдан ташқари фондлар олдидagi мажбуриятларни бажарганлиги тўғрисида солиқ органларининг расмий маълумотномаси.

Санаб ўтилган ҳужжатларни тўлиқ тақдим этмаган дилерликка номзоднинг ҳужжатлари кўриб чиқилмайди. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг қимматли қоғозлар департаменти давлат қисқа муддатли облигациялар бозорида дилерлик мақомини олиш учун номзоднинг ҳужжатларини 30 кундан кечиктирмай кўриб чиқади ва номзодга дилерлик шартномасини тузиш учун қарор қабул қилади ва ёзма равишда расмий жавоб юборилади.

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 тузган 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 бўлимларни олади:

-гаровга олиниб тўсиқ қўйилган бўлинма;

-Репо битими бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма;

-хатлаш бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма.

Бундан ташқари «Гаровга олиниб тўсиқ қўйилган бўлинма» гаровга қўйилган облигацияларни жойлаштириш учун сотиш учун тўсиқ қўйилган субҳисобварағи очилади.

Асосий бўлим- депо ҳисобварағининг давлат қисқа муддатли облигациялар бўйича ўтказишларнинг амалга оширишни ҳеч қандай чеклашлар белгиланмаган бўлими ҳисобланади.

Тўсиқ қўйилган бўлим-амалдаги қонунчилик ва шартнома асосида давлат қисқа муддатли облигацияларга ҳуқуқий чеклашларни ҳисобга олиш учун мўлжалланган депо ҳисобварағининг бўлими ҳисобланади.

Гаровга олиниб тўсиқ қўйилган бўлинма-депо ҳисобварағининг давлат қисқа муддатли облигацияларининг ҳуқуқларига гаров мажбуриятлари бўйича қўйиладиган чеклашларни ҳисобга олиш учун гаровга олувчининг депо ҳисобварағида очиладиган бўлинмадир. Бу бўлинмада гаров тўғрисидаги шартномада қўйидаги шартлар кўзда тутилган бўлиши керак:

-гаровга қўйилган давлат қисқа муддатли облигациялар гаровга олувчига ўтказиб берилиши;

-гаровга қўйилган давлат қисқа муддатли облигацияларнинг уларни тўсиғи бекор қилинган санадан ва гаровга берувчининг ҳисобварағига қайтарилган сана келгандан кейин 10 календар кунидан кам бўлмаган муддат ўтгач сўндириш муддати келиши керак. Шунинг таъкидлаш лозимки, давлат қисқа муддатли облигацияларга ҳар хил шартномалар гарови асосида пайдо бўлган қийинлашган гаров ҳуқуқларини ушбу бўлинма бўйича ҳисоби хир бир шартнома бўйича алоҳида-алоҳида юргизилади.

Репозитив бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма қайта сотиб олиниши билан давлат қисқа муддатли облигациялар олди-сотди битими тўғрисидаги келишувнинг биринчи қисми бўйича давлат қисқа муддатли облигациялар харидорининг депо ҳисобварағида очиладиган депо ҳисобварағи бўлинмаси ҳисобланади. Давлат қисқа муддатли облигацияларининг ушбу бўлинма бўйича ҳисоби давлат қисқа муддатли облигацияларини қайта сотиб олиш шарт билан олди-сотди битими ҳар бир келишув тўғрисида алоҳида юритилади.

Хатлаш бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма депо ҳисобварағининг қўйидаги чеклашларни характерловчи бўлинма ҳисобланади:

-ушбу бўлинмадан дилер ёки инвесторнинг розилигисиз қонунга асосланган ваколатли органнинг кўрсатмаси бўйича фақат депозитарийнинг ўзи томонидан тузилган депо топшириқноамси асосида давлат қисқа муддатли облигациялар шу бўлинмага ўтказилиши мумкин.

-давлат қисқа муддатли облигациялар ушбу бўлинмадан ташқари органлар рухсати бўлган тақдирда, шунингдек давлат қисқа муддатли облигациялар сўндирилганда ўтказилиши мумкин.

-ушбу бўлинмага давлат қисқа муддатли облигацияларни ўтказиш ва уларни хатлаш учун асос бўладиган керакли ҳужжатлар олинган кунда амалга оширилган бўлиши керак.

Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг аукцион олди-сотдиси махсус ҳисоб-китоб тизими-бу ҳисоб-китоб операцияларини олиб бориш ҳуқуқига эга бўлган ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан тузилган шартнома асосида пулли ҳисоб-китобларни таъминлашга вакил қилинган Ўзбекистон Республикаси Валюта биржаси ҳисобланади. Тижорат банклари ушбу ҳисоб-китоб тизимида вакиллик ҳисобварақларини очади. Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг бирламчи ёки иккиламчи бозорда савдолар бошлангунга қадар тижорат банки ўзлари сотиб олишни режалаштирган давлат қисқа муддатли облигацияларни тўлаш учун керакли маблағни Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасидаги ҳисобвараққа ўтказишлари шарт. Биржа эса ушбу маблағларни тижорат банкларнинг вакиллик ҳисобварақларида захиралаштиради. Ушбу маълумотлар ҳар бир дилер ҳисобланган тижорат банкининг пул позицияси бошланғич қийматлари ҳисобланади.

Олди-сотди битимларни тузиш дилерларнинг давлат қисқа муддатли облигацияларни сотишга ёки сотиб олишга берган рақобатли ва рақобатсиз буюртмалари асосида амалга ошади. Бу ҳолатда рақобатли буюртмалар икки хилда бўлиши мумкин.

-котировка ҳисобга олинувчи рақобатли буюртма;

-котировкада ҳисобга олинмайдиган рақобатли буюртма;

Рақобатсиз буюртмалар котировкада ҳисобга олинмайдиган буюртмалар ҳисобланади ва улар асосида гаровга олинган давлат қисқа муддатли облигацияларни сотиш бўйича битимлар амалга ошади.

Тижорат банклари давлат қисқа муддатли облигацияларни сотиб олиш (ёки уларни сотиш) га рақобатли буюртмаларни битимнинг йўналиши давлат қисқа муддатли облигациялар миқдори, уларни нархи ва сотиб олувчи (ёки сотувчи) нинг махсус кодини кўрсатган холда савдо тизимига киритади. Рақобатсиз буюртмалар учун нарх бўлиб, буюртма берилган вақтдаги савдо тизими томонидан автоматик тартибда ҳисобга олинадиган савдолар нархининг ўртача баҳоланган нарх ҳисобланади. Буюртма берилган пайтида унинг вақти савдо тизимида қайд этилади. Гаровдаги давлат қисқа муддатли облигацияларининг сотилиши дилернинг депо ҳисобварағидаги гаровга олиниб тўсиб қўйилган бўлинмасига мос келувчи сотиш учун тўсиқ қўйилган бўлинмасига субҳисобварағидан амалга оширилади.

Тижорат банклари давлат қисқа муддатли облигацияси сотиб олишга буюртма тушганда савдо тизими пул позициясини қийматини берилган буюртма қийматини тўлиқ қаноатлантириш учун зарур бўлган пул суммаси маблағларига (воситачилик тўлови ҳақи суммасини қўшиб ҳисобланган холда) камайтиради. Агар олинган натижа Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан ушбу тижорат банки учун белгиланган лимитдан кам бўлса, мазкур буюртма ижрога қабул қилинмайди. Тижорат банкидан давлат қисқа муддатли облигацияларни сотишга буюртма тушганда савдо тизими депо позицияси қийматини берилган буюртмани тўла қаноатлантириш учун зарур бўлган давлат қисқа муддатли облигациялар сонига камайтиради. Агар олинган натижа салбий бўлса, берилган буюртма ижрога қабул қилинмайди. Агар котировка ҳисобга олинадиган рақобатли буюртма у берилган вақтдаги нарх бўйича шартларни жорий котировкага мос келмаслиги сабабли қаноатлантирилмаса, унда буюртма навбатга қўйилади.

Агар котировка ҳисобга олинмайдиган рақобатли буюртма, шунингдек, гаровга олинган облигацияларни сотиш учун берилган рақобатсиз буюртма билан битим тузишнинг, улар берилган пайтдаги нархлар шартларнинг мос келмаслиги сабабли иложи бўлмаса, унда ушбу буюртма савдо тизимидан олиб ташланади.

Буюртмалар қуйидаги шартларга риоя қилган холда қаноатлантирилади:

- буюртманинг ҳажми унинг устунлигига таъсир қилмайдиган ҳолатда;
- берилган вақтидан қатъий назар, афзалроқ нархга эга бўлган буюртма, афзаллиги камроқ бўлган нархдаги буюртмага нисбатан олдинроқ қаноатлантирилади;
- нархлари бир хил бўлганда, олдин берилган буюртма, ундан кейинроқ берилган буюртмага нисбатан илгари қаноатлантирилади;
- битим ҳамиша навбатда биринчи турган буюртманинг нархи бўйича тузилади;
- агар буюртма битим тузиш пайтида фақат қисман қаноатлантирилиши мумкин бўлса, унда унинг қаноатлантирилмаган қисми алоҳида буюртма сифатида қараб чиқилади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар олди-сотдиси бўйича ижро этилган битим натижалари бўйича дилернинг буюртмаси (тўлиқ ёки қисман) қаноатлантирилган тақдирда, ушбу дилернинг буюртмалари таъминоти воситаси бўлиб хизмат қиладиган пул маблағлари позицияси ва депо позицияси қайта ҳисобланиши амалга оширилади.

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

2-жадвал

Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг жойлаштириш тартиби.

Т р	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 нархига нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
5	Энг паст баҳо (номинал белгиланган нархга нисбатан фоизларда)	88,92	75.00
6	Ажратиш баҳоси (номинал нархга нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
7	Қониқтирилган хама талабномаларнинг ўртача чамаланган баҳоси (номинал нархига нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
8	Ўртача чамаланган баҳода қоплашга даромадлиги (мураккаб йиллик фоизда)	12,50	12,51
9	Номинал нархи бўйича тушган талабномалар (млн. сўмда)	1506,46	422,47
10.	Номинал нархи бўйича қондирилган талабномалар (млн сўмда)	1506,46	422,47
11.	Хақиқатда жалб қилинган маблаг (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 ҳажмлари доирасида давлат қисқа муддатли облигацияларни сотишнинг энг паст баҳосини ва аукционнинг ўртача тортилган баҳосини белгилайди ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига буюртмаларни қаноатлантириши ҳақида топшириқ беради. Давлат қисқа муддатли облигациялар даромадлигини оддий фоизнинг йиллик ставкаси қуйидагича формулада ҳисобланади.

$$N-P \quad 365$$

$$\ln q \quad \frac{P}{x} \quad \frac{D}{x}$$

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.

Таянч сўз ва иборалар.

Актив операциялар, лизинг, инвестиция, тижорат банки балансининг актив қисми, нақд пул, захира маблағлар, қимматли қоғозлар, инвестиция портфели, портфел таркиби, актив стратегия, пассив стратегия, зинапоя усули, штнга усули, чекловлар, фоиз ставкалари, даромад, давлат қисқа муддатли облигациялар, дилер, инвестор, муддат, гент, солиқ, шартлар, ҳужжатлар рўйхати, олди-сотди. Гаров, муддат, буюртмалар, тўлов турлари.

Такрорлаш учун саволлар.

1. Тижорат банкларининг актив операцияси тушунчаси нима?
2. Тижорат банклари актив операцияларининг турлари нималардан иборат?
3. Тижорат банкининг балансини актив қисми қандай моддалардан иборат?
4. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан инвестиция фаолияти нималардан иборат?
5. Тижорат банкларининг инвестиция портфелини шакллантириш усуллари нималардан иборат?
6. Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг давлат қисқа муддатли облигацияларини чиқаришнинг асосий шартлари нималардан иборат?
7. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг давлат қисқа муддатли облигациялар билан фаолияти нималардан иборат?
8. Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасининг давлат қисқа муддатли облигациялар билан фаолияти нималардан иборат?
9. Тижорат банкларининг давлат қисқа муддатли облигациялари билан операцияларини тартиби нималардан иборат?
10. Давлат қисқа муддатли облигацияларининг бирламчи ва иккиламчи бозорини фарқи нималардан иборат

Тавсия этиладиган адабиётлар.

1. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010
2. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009
3. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
4. Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
5. Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
7. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.

Интернет сайтлари

1. www.cbu.uz
2. www.agrobank.uz
3. www.uzpsb.uz
4. www.uzce.com “Тошкент” Республика фонд биржаси сайти.
5. www.phoenix.ic.ru Феникс наشريёти сайти.
6. www.prospekt.ru Проспект наشريёти сайти.

Изоҳли луғат.

♦ Акция- бу амал қилиш муддати белгиланмаган акциядорлик жамиятининг устав фондига маълум миқдорда улуш қўшилишини исботловчи ва шу билан бирга ўз эгасига жамият бошқарувида бевосита иштирок этиш ва белгиланган тартибда дивиденд олиш ҳуқуқини берувчи қимматли қоғоздир.

♦ Облигация – муддатли қимматли қоғоз бўлиб, эгасининг маълум муддатда ва маълум миқдорда пул маблағларини қўпайтириш ва унга белгиланган фоиз миқдори оширилган равишда номинал қимматли, қайтариб олиш ҳуқуқини берувчи қимматли қоғоздир.

♦ Депозит сертификатлари –эмитент банк томонидан маълум пул миқдори қўйилганлигини ва маълум муддатдан сўнг унга фоизлар қўшилган ҳолда маблағини қайтариб бериш ҳуқуқини тасдиқловчи қимматли қоғоздир.

♦ Қимматли қоғозлар бозори бу- юридик ва жисмоний шахслар ўртасида муомалага қимматли қоғозлар чиқариш, уни айланиши ҳамда уларни тўлаб берилиши билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар йиғиндисидир. Қимматли қоғозлар бозори қуйидаги вазифаларни бажаради: умумбозор ҳамда махсус вазифалар.

♦ Қимматли қоғозлар бозори ички таркибий қисмдан иборат- умумий инфратузилма ва махсус инфратузилма.

♦ Қимматли қоғозлар бозорида маслахат бериш фаолияти билан шуғулланувчи инвестиция институти инвестиция маслахатчиси деб аталади

♦ Қимматли қоғозлар бозорида брокерлик ва (ёки) диллерлик фаолиятини амалга ошираётган инвестиция институти инвестиция воситачиси ҳисобланади.

♦ Инвесторларни пул маблағларини ишга солиш мақсадида акциялар сотиб оладиган ва чиқарадиган ҳамда маблағларни фонд номидан қимматли қоғозларга, банклардаги ҳисоб варақларга ва омонатларга қўядиган юридик шахс инвестиция фондидир.

♦ Қимматли қоғозлар депозитарийлари - қимматли қоғозларни сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олиш бўйича фаолият юритувчи қимматли қоғозлар бозори инвестиция институти. Депонент – депозитарий билан қимматли қоғозларни сақлаш ва унинг қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқини ҳисобга олиш ҳақида шартнома тузган жисмоний ёки юридик шахс.

♦ Депо ҳисобварағи – депонентнинг қимматли қоғозларини сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқни ҳисобга олишга мўлжалланган депозитарийнинг ҳисобга олиш рўйхатларидаги жами ёзувлар.

♦ Депозитар шартнома – депозитарий билан депонент ўртасида ёзма шаклда тузиладиган, қимматли қоғозларни сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш билан боғлиқ муносабатларни тартибга солиб турувчи шартнома. Қимматли

қоғозлар ҳаракати – депозитарийларнинг ҳисобга олиш рўйхатларида қайд қилинадиган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларнинг ўтиши.

◆ Қимматли қоғозлар эмитенти – бу қимматли қоғозларни муомалага чиқариб, ўз номидан қимматли қоғозлар эгалари олдида улар бўйича мажбуриятларга эга бўлган юридик шахсдир.

◆ Қимматли қоғозларни ўз маблағи ва ўз номидан сотиб олган жисмоний ёки юридик шахс инвестор деб аталади.

◆ Текшириш тизими - қимматли қоғозлар бўйича битимни иштирокчилари томонидан барча маълумотларни тўғрилигини ва мослигини текшириш тизимидир.

◆ Тўловга асосан етказиб бериш – бу битимга асосан бир вақтнинг ўзида қимматли қоғозларни (сотувчи томонидан етказиб бериш) ва улар учун тўловни амалга оширишдир.

◆ Фонд биржаси – бу қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларнинг нормал ҳаракатланишига етарли шарт-шароитлар яратиш, қимматли қоғозларнинг бозор нарҳини аниқлаш (қимматли қоғозларнинг таклиф ва талаб ўртасидаги мувозанатини белгиловчи нарҳни), қимматли қоғозлар тўғрисидаги зарурий маълумотларни тарқатиш ва қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг малакасини оширишга имконият яратишга эга бўлган ягона ташкилотдир.

◆ Делистинг – эмитентнинг қимматли қоғозини биржа расмий маълумотида киритилган тоифадан вақтинча ёки бутунлай чиқаришдир.

◆ Банк – бу тижорат ташкилоти бўлиб, юридик ва жисмоний шахслардан омонатларни қабул қилиш, олинган маблағлардан ўз таваккалчилиги остида кредитлаш ёки инвестициялаш, шунингдек, тўловларни амалга ошириш учун фойдаланиладиган юридик шахсдир.

◆ Қимматли қоғозларнинг фундаментал таҳлили бу эмитент иш фаолиятининг даромад, активлар, пасивлар, рентабеллик, менежмент кўрсаткичлари асосида компания акцияларини нарҳи бўйича ҳулоса чиқаришдир.

◆ Қимматли қоғозларнинг техникавий таҳлили бу эмитентнинг акцияларини Ушбу қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклифни таҳлил этиш, курс динамикаси ҳамда олди-сотди операциялари асосида нарҳ бўйича ҳулоса чиқаришдир.

◆ Нарҳлар даромад нисбати акция бозор баҳосини бир акцияга тўғри келадиган соф фойдага бўлиш йўли билан аниқланади.

◆ Риск – иқтисодий категория булиб, у ижтимоий-иқтисодий жараёнларда аниқ бир ечими булмаган ҳолатнинг сон ва сифат жиҳатдан маълум йукотишлар ёки даромад куриш эҳтимолига айланиши билан боғлиқ булган воқеалиқдир.

◆ Фоиз rischi – кредит ресурслари ва валюта курсларини тебраниши билан юзага чиқадиган риск тури.

◆ Мамлакат rischi – алоҳида мамлакатнинг фонд бозоридаги қимматли қоғозларга инвестиция қилишнинг нобарқарорлиги асосида юзага чиқадиган риск тури.

◆ Пассив операциялар бу-тижорат банклари томонидан юридик ва жисмоний шахслардан вақтинча бўш пул маблағларини қайтариб беришлик ҳамда тўловлилик шартлари асосида жалб этиш билан боғлиқ операциялардир.

◆ Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки облигацияси бу – Марказий банк тасарруфида бўлган барча активлар билан ликвидлигини таъминланган ва фоиз тўланадиган қимматли қоғоздир.

◆ Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки депозит сертификати – бу Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг пул маблағларини омонатга қўйилганлиги ҳақидаги гувоҳнома бўлиб, у омонатчи ёки унинг ҳуқуқий ворисининг омонат суммалари ва у бўйича фоизларни белгиланган муддат тугагандан сўнг олиш ҳуқуқини тасдиқловчи қимматли қоғоздир.

◆ Депозит сертификати – бу эмитент банкнинг пул маблағларининг омонатга қўйилганлиги ҳақидаги гувоҳнома бўлиб, у омонатчи ёки унинг ҳуқуқий ворисининг депозит

суммасини ва у бўйича фоизларни белгиланган муддат тугаганидан сўнг олиш ҳуқуқини тасдиқловчи қимматли қоғоздир.

- ◆ Актив операциялар – тижорат банкларининг ўзлик ва
- ◆ жалб этилган маблағларидан ўз номидан даромад олиш учун фаолиятидир.
- ◆ Тижорат банкининг инвестиция фаолияти – банк маблағларини муддати бир йилдан ортиқ бўлган қимматли қоғозларга йўналтирилишидир.

- ◆ Инвестор - қимматли қоғозларни мулкӣ ҳуқуқ ёки бошқа мулкка эгалик ҳуқуқи асосида сотиб оладиган ҳамда амалдаги қонунчилик чиқарилишнинг шартлари ва кўрсаткичларига мувофиқ, қимматли қоғозларга эгалик қилиш ҳуқуқига эга бўлган ҳар қандай юридик ва жисмоний шахсдир.

- ◆ Давлат қисқа муддатли облигациялари – эмитенти Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги ҳисобланган ва уларнинг жойлаштирилиши ва тўловининг амалга оширилиши Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки томонидан Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги номидан ҳамда ҳисобидан амалга ошириладиган қимматли қоғоздир.

Фойдаланиладиган адабиётлар рўйхати

I. Ўзбекистон Республикаси Қонунлари, Президент фармонлари ва қарорлари, Вазирлар маҳкамаси қарорлари

- 1.1. Ўзбекистон Республикаси Конституцияси, Т.: «Ўзбекистон» 2009
- 1.2. Ўзбекистон Республикасининг 1995 йил 21 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг Марказий Банки тўғрисида»ги қонуни. Т.: «Ўзбекистон» 2010
- 1.3. Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 25 апрелдаги «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида»ги қонуни. Т.: «Ўзбекистон» 2010
- 1.4. Ўзбекистон Республикасининг 2001 йил 29 августдаги “Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. Т.: “Ўзбекистон” 2009
- 1.5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 19 апрельдаги «Банк пластик карточкаларидан фойдаланилган ҳолда ҳисоб-китоб тизимини ривожлантиришни рағбатлантириш бўйича кўшимча чора – тадбирлар тўғрисида» ги Қарори.
- 1.6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 6 апрельдаги «Банк тизимининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва инвестициявий фаоллигини кучайтириш чора – тадбирлари тўғрисида» ги Қарори.
- 1.7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 30 мартдаги «Агробанк» акциядорлик тижорат банкини ташкил этиш тўғрисида»ги Қарори
- 1.8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 30 мартдаги «Қишлоқ қурилиш банк» акциядорлик тижорат банкини ташкил этиш тўғрисида»ги Қарори
- 1.9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 28 ноябрдаги «Иқтисодий реал сектори корхоналарини қўллаб-қувватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш ва экспорт салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида»ги Фармони
- 1.10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 13 ноябрдаги «Асака давлат - акциядорлик тижорат банкининг инвестициявий фаоллигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарори
- 1.11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 16 октябрдаги «Ўзбекистон Республикасида давлат – тижорат Халқ банкининг капиталлашувини янада кўпайтириш ва инвестицион фаоллигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарори
- 1.12. «Ўзбекистон Республикасининг давлат қисқа муддатли облигацияларини чиқариш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг Қарори. 26.03.1996.
- 1.13. Банк тизимини ислох қилишга доир кўшимча чора тадбирлар тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг Қарори. 16.04.2003

1.14. Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизмини тақомиллаштириш чора тadbирлари тўғрисидаги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг Қарори. 04.02.2003.

II. Ўзбекистон Республикаси Президенти асарлари

а. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. «Ўзбекистон» 2010

б. Ўзбекистон Республикаси Президентининг Ўзбекистон Республикаси Конституцияси қабул қилинганлигини 17 йиллигига бағишланган йиғилишида сўзлаган маърузаси // «Халқ сўзи» 05.12.2009

с. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқироzi, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. Т.: «Ўзбекистон» 2009

д. Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгиланишган изчил давом эттириш – давр талаби. // «Халқ сўзи» 14.02.2009

III. Соҳага оид меъёрий ҳужжатлар

а. «Муомалага ўрта муддатли ғазна мажбуриятларини чиқариш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг Қарори. 10.01.2004.

3.2. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг «Тижорат банклари томонидан қимматли қоғозлар билан ўтказиладиган операцияларга қўйиладиган талаблар тўғрисида Низом»19.12.1998.

3.3. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг «Тижорат банклари капиталининг етарлигича қўйиладиган талаблар тўғрисида Низом» 02.12.1998.

3.4. Ўзбекистон Республикасининг Марказий банкининг Ўзбекистон Республикаси Давлат қисқа муддатли облигацияларини чиқаришнинг асосий шартлари тўғрисидаги Низом 1998 йил 9 ноябрдаги 524-сонли Низом. Т; Ўзбекистон 2003

3.5. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 1998 йил 9 ноябрдаги 552-сонли «Давлат қисқа муддатли облигацияларининг муомалада бўлиши ва хизмат кўрсатилиши тўғрисидаги Низоми» Т; Ўзбекистон 2003

3.6. Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг 1998 йил 2 декабрдаги «Тижорат банклари ликвидлигини бошқаришга бўлган талаблар тўғрисида Низом» Т.: «Ўзбекистон» 2000

IV. Асосий адабиётлар,

4.1 Абдуллаева Ш.З. «Банк иши». Т.: «Молия». 2005.

4.2 Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш. Т.: «Молия» 2003

4.3 Алимов И.И. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан операциялари. Ўқув қўлланма. Т.:ТДИУ. 2007

4.4 Банковское дело. Учебник под ред. проф Г.Г.Коробовой. М.: «Экономистъ» 2006

4.5 Банковское дело : Функции коммерческих банков, международные расчёты, кредиты и инвестиции. Под ред.проф. Г.Н.Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. С.Пб. «Питер» 2008

4.6 Банковское дело. Учебник -2-е издание перераб. И доп. Под ред.проф О.И.Лаврушина –М.: «КНОРУС» 2008

4.7 Банковское дело: Управление и технологии. Учебное пособие для вузов Под ред. проф. А.М.Тавасиева. –М.: «ЮНИТИ-ДАНА» 2007

4.8 Банковское дело: учебник для студентов вузов, обучающихся по экон. Спец. Под ред.Е.Ф.Жукова, Н.Д.Эркашвили –М.: «ЮНИТИ –ДАНА-Единство» 2009

4.9 Белоглазова Г.Н. Кроливецкой А. «Банковское дело». М.: Финансы и статистика. 2006

- 4.10 Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
- 4.11 Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозори». Т.: «Консаудитинформ». 2001.
- 4.12 Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: «KONSAUDITINFORM NASHR» 2008
- 4.13 Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
- 4.14 Жарковская Е.П. Банковское дело. 2-е изд. –М.: «Омега-Л» 2004
- 4.15 Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособие. Т.: ТГЭУ. 2010
- 4.16 Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
- 4.17 Рашидов О.Ю. ва бошқалар. Пул, кредит ва банклар. Дарслик. Т.: «Max-Print» МСН. 2008
- 4.18 Рынок ценных бумаг: учебник / под ред. В.А.Галанова.. А.И.Басова. 2-е изд. перераб. и доп. – М.:Финансы и статистика. 2006
- 4.19 Семенова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 4.20 Тоймухаммедов И.Р. «Банк иши». Дарслик. –Т.: «ТДИУ». 2007
- 4.21 Финансы, денежное обращение и кредит. Учебник под.ред.проф. В.К. Сенчагова, А.И.Архипова. –М.: «Проспект» 2006
- 4.22 Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник под.ред.проф О.Б.Соколовой. – М.: «Экономистъ». 2008
- 4.23 Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник под.ред.акад. Г.Б.Поляка. –М.: «ЮНИТИ» 2006

V. Қўшимча адабиётлар

- 5.1 Б.Ю.Ходиев, А.Ш.Бекмуродов, У.В.Ғофуров. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг “Мамлакатимизни модернизация қилиш ва буюк ғуқоролик жамияти барпо этиш – устувор мақсадимиздир...” маърузаларини ўрганиш бўйича ўқув услубий мажмуа. Т.: “Иқтисодиёт” 2010
- 5.2 Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислам Каримовнинг “ “”Жахон молиявий – иқтисодий инкирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари” номли асарини ўрганиш бўйича ўқув қўлланма. Тузувчилар. Б.Ю.Ходиев, А.Ш.Бекмуродов, У.В.Ғофуров, Б.К.Тухлиев. – Т.: “Иқтисодиёт” 2009.
- 5.3 Балдин К.В. Уткин В.Б. Информационные системы в экономике. Учебник. – М.: «Дашков - К» 2007,
- 5.4 Муллажонов Ф.М. Ўзбекистон Республикаси банк тизими Т.: «Ўзбекистон» 2001

VI. Даврий нашрлар, статистик тўпламлар ва ҳисоботлар

- 6.1 Ўзбекистон Республикаси Давлат статистик қўмитасининг йиллик ҳисоботлари 2004-2009 йй.
- 6.2 Бозор, пул ва кредит.// №1-12. 2008 й. ва №1-12. 2009 й
- 6.3 Банк ахборотномаси газетаси. 2008 й №1-52., 2009 йил №1-52, 2010 йил №1-22
- 6.4 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг йиллик ҳисоботлари 2004 – 2009 йй
- 6.5 Ўзбекистон Республикаси ОАТ “Ўзсаноатқурилишбанк” йиллик ҳисоботлари 2004 – 2009 йй
- 6.6 Очиқ акциядорлик тижорат “Агробанк” йиллик ҳисоботлари 2004-2009 йй

VII. Интернет сайтлари

- 7.1 www.cbu.uz Ўзбекистон Республикаси Марказий банки сайти.

- 7.2 www.agrobank.uz ОАТ “Агробанк” сайти
- 7.3 www.uzpsb.uz ОАТ “Узсаноатқурилишбанк” сайти
- 7.4 www.uzce.com “Тошкент” республика фонд биржаси сайти.
- 7.5 www.phoenix.ic.ru Феникс нашриёти сайти.
- 7.6 www.prospekt.ru Проспект нашриёти сайти.