

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI  
OLIY VA O'RTA MAHSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**ALIMOV ILHOMJON IKROMOVICH  
XOJIMATOV REJAVALI HAMIDOVICH  
MATGOZIYEV HAYOTJON XUSANOVICH**

**«TIJORAT BANKLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN  
OPERATSIYALARI»**

**fani bo'yicha**

**O'QUV QO'LLANMA**

O'zbekiston Respublikasi Oliy va O'rta Mahsus Ta'lim Vazirligi kasb – hunar ta'lim o'quv metodik birlashmalar faoliyatini muvofiqlashtiruvchi Kengash tomonidan “Bank ishi” ta'lim yo'nalishi talabalari uchun o'quv qo'llanma sifatida tavsiya etilgan

**II – nashr. Qo'shimchalar va o'zgartirishlar bilan**

Toshkent-2011

**Alimov I.I. Hojimatov R.X., Matgoziyev H.H.. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari O'quv qo'llanma. T.: TDIU 2011. 244 b.**

Qimmatli qog'ozlar tushunchasi, ularning ta'riflari va tasniflanishi, qimmatli qog'ozlar bozorining turlari, investitsiya institutlari, fond birjalarini faoliyati kыrrib chiqilgan. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari kompleks tarzda yoritib berilgan.

Mazkur o'quv qo'llanma oliy o'quv yurtlarining iqtisodiy yo'nalishdagi ta'lim olayotgan talabalariga hamda kimmatli kogozlar bozori katnashchilariga mo'ljallangan.

O'quv qo'llanma O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2001 yil 16 avgustdagi 343-sonli qaroriga muvofiq Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universitetining «Bank ishi» kafedrasidan 2011 yilda ishlab chiqilgan namunaviy o'quv dasturi asosida tayyorlangan.

**Taqrizchilar: Iminov O.K.** - Iqtisod fanlar doktori, professor

**Toymuhammedov I.R** - Iqtisod fanlari nomzodi, dotsent

**Алимов И.И. Хожиматов Р.Х. Матгозиев Х.Х. Операции коммерческих банков с ценными бумагами Учебное пособие. Т.: ТГЭУ 2011. 244 с.**

В учебном пособии раскрыто понятие ценных бумаг, их описание и характеристика, разновидности рынков ценных бумаг, инвестиционные институты, деятельность фондовых бирж. Данное учебное пособие даёт комплексное представление о работе коммерческих банков с ценными бумагами.

Данное учебное пособие предназначено для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям, а также всем участникам рынка ценных бумаг. Учебное пособие подготовлено на основе типовой учебной программы, разработанной кафедрой «Банковское дело» Ташкентского Государственного Экономического Университета в 2011 году в соответствии с Постановлением №343 Кабинета Министров Республики Узбекистан от 16 августа 2001 года.

**Рецензенты : Иминов О.К** – доктор экономических наук, профессор

**Тоймухаммедов И.Р** - кандидат экономических наук, доцент

**Alimov I.I. Hojimatov R.X., Matgoziyev H.H.. Operations of Commercial Banks with Securities Market. Course manual, T.: TSEU 2011. 244 p.**

The manual covers the importance of securities, meaning and reference of securities, types of Securities Markets, investment institutes and activity of Stock Exchanges. The manual covers the operations of commercial banks with securities.

The manual is designed for students majoring in economics and participants of Securities Market.

The manual was prepared on the basis of the standart educational program developed by "Banking work" Department of Tashkent State Economic University in 2011 according to №343 Resolution issued on August 16, 2001 by the Cabinet of Ministers.

**References: Iminov O. K.**- Ph.D of Economics, professor

**Toymuhammedov I.R** - Ph.D of Economics, dotsent

## Mundarija

<b>Kirish .....</b>	<b>15</b>
<b>I Bob. Qimmatli qog'ozlarning mohiyati va shakllari .....</b>	<b>18</b>
1.1. Qimmatli qog'ozlarning mohiyati va tasnifi .....	18
1.2. Aksiyalar va ularning mohiyati .....	22
1.3. Obligatsiyalar va ularning mohiyati .....	23
1.4. Depozit sertifikatlari va ularning mohiyati .....	27
1.5. G'azna majburiyatlari va ularning mohiyati .....	29
1.6. Veksel va ularning mohiyati .....	29
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	33
Nazorat uchun savollar .....	33
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	34
<b>II Bob. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari .....</b>	<b>35</b>
2.1. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari va ularning turlari .....	35
2.2. Optsion, uning mohiyati va turlari .....	36
2.3. F yuchers, uning hususiyatlari va ahamiyati .....	41
2.4. Varrant, uning mohiyati va hususiyatlari .....	43
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	44
Nazorat uchun savollar .....	45
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	46
<b>III Bob. Qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati va uning tarkibiy tuzilmasi .....</b>	<b>47</b>
3.1. Qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati .....	47
3.2. Qimmatli qog'ozlar bozorining vazifalari .....	50
3.3. Qimmatli qog'ozlar bozorining shakllari .....	52
3.4. Qimmatli qog'ozlar bozorining tarkibiy tuzilishi va uning ishtirokchilari .....	56
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	58
Nazorat uchun savollar .....	59
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	60
<b>IV Bob. Qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlari va ularning vazifalari .....</b>	<b>61</b>
4.1. Investitsiya institutlarining o'ziga hos hususiyatlari va	

ularning turlari .....	61
4.2. Investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachilarining vazifalari .....	65
4.3. Investitsiya kompaniyasi va investitsiya fondlarining vazifalari...	69
4.4. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisi va transfer agentining vazifalari .....	73
4.5. Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchisining vazifalari.....	75
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	77
Nazorat uchun savollar .....	78
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	79
<b>V Bob. Depozitariy va depozitar faoliyat .....</b>	<b>80</b>
5.1. Depozitariy faoliyatining mohiyati va o'ziga hos hususiyatlari .....	80
5.2. Depozitariy xizmatlar va ularning huquqlari .....	85
5.3. Depozitariyning majburiyatlari va javobgarligi .....	89
5.4. O'zbekiston Respublikasida depozitar faoliyatining istiqbollari .....	92
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	93
Nazorat uchun savollar .....	93
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	94
<b>VI Bob. Fond birjasi-bozor iqtisodiyotining eng muhim instituti sifatida. Qimmatli qog'ozlarning listing va delisting jarayoni .....</b>	<b>95</b>
6.1. Fond birjalarini vujudga kelishining tarixiy asoslari .....	95
6.2. Fond birjasi mohiyati va faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari .....	98
6.3. Listing va delisting jarayonlari hamda ularga qo'yiladigan talablar .....	105
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	109
Nazorat uchun savollar .....	110
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	111
<b>VII Bob. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirilgan operatsiyalar natijasida yuzaga chiqqan o'zaro hisoblashishlarni amalga oshirish mehanizmi .....</b>	<b>112</b>
7.1. Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari- emitent va investorlar .....	112

7.2. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirilgan operatsiyalar yuzasidan o'zaro hisoblashishlarni amalga oshirish tartibi .....	115
7.3. O'zaro hisoblashishlarning turlari .....	118
7.4. Qimmatli qog'ozlar yuzasidan savdo bitimini rasmiylashtirish tartibi .....	122
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	124
Nazorat uchun savollar .....	125
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	126
<b>VIII Bob. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi va reytingi .....</b>	<b>127</b>
8.1. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasining mohiyati .....	127
8.2. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi tahlilining mohiyati .....	129
8.3. Dunyoning eng yirik birjalari faoliyatining hususiyatlari.....	134
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	137
Nazorat uchun savollar .....	137
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	138
<b>IX Bob. Qimmatli qog'ozlarning fundamental va texnik tahlili.....</b>	<b>139</b>
9.1. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi roli va vazifalari .....	139
9.2. Qimmatli qog'ozlar fundamental tahlilining mohiyati .....	148
9.3. Qimmatli qog'ozlar texnik tahlilining mohiyati .....	153
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	154
Nazorat uchun savollar .....	155
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	156
<b>X Bob. Qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonidagi qaltisliklar.....</b>	<b>157</b>
10.1. Qaltislik tushunchasi va uning mohiyati .....	157
10.2. Qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshiriladigan operatsiyalar jarayonida yuzaga keladigan qaltisliklarning turlari .....	159
10.3. Qimmatli qog'ozlarning savdosi jarayonida yuzaga keladigan qaltislik manbalari .....	164
10.4. Qimmatli qog'ozlar savdosida yuzaga keladigan qaltisliklarni boshqarish usullari .....	166
10.5. Investitsiya institutlari va investorlar o'rtasidagi munosabatlarda qaltisliklarni boshqarish usullari .....	168
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	170
Nazorat uchun savollar .....	171
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	172

<b>XI Bob. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan passiv operatsiyalari .....</b>	<b>173</b>
11.1. Passiv operatsiyalar va uning turlari va bank balansini passiv qismi moddalarining tasnifi .....	173
11.2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik va jismoniy shahslar uchun obligatsiyalar chiqarish tartibi .....	177
11.3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikatlarini chiqarish tartibi .....	183
11.4. Tijorat banklarining muomalaga aksiyalar va depozit sertifikatlarini chiqarish tartibi .....	184
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	192
Nazorat uchun savollar .....	193
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	194
<b>XII Bob. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan aktiv operatsiyalari .....</b>	<b>195</b>
12.1. Aktiv operatsiyalar va ularning turlari va tijorat banki balansi aktiv qismi moddalari tasnifi.....	195
12.2. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya faoliyati va investitsiya portfelini shakllantirish usullari.....	198
12.3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat qisqa muddatli obligatsiyalari bilan faoliyati.....	206
12.4. Tijorat banklarining davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan operatsiyalari .....	210
12.5. Tijorat banklarining davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bilan operatsiyalari .....	218
Qisqacha hulosalar va tayanch so'zlar .....	226
Nazorat uchun savollar .....	226
Tavsiya etiladigan adabiyotlar .....	227
<b>Fan bo'yicha testlar .....</b>	<b>228</b>
<b>Izohli lug'at .....</b>	<b>233</b>
<b>Foydalanilgan adabiyotlar ro'yhati .....</b>	<b>239</b>

## Оглавление

<b>Введение .....</b>	<b>15</b>
<b>I Глава. Общие значения и типы ценных бумаг.....</b>	<b>18</b>
1.1. Значения и характеристика ценных бумаг.....	18
1.2. Акции и их значения .....	22
1.3. Облигации и их значения .....	23
1.4. Депозитные сертификаты и их значения .....	26
1.5. Казначейские обязательства и их значение .....	27
1.6. Векселя и их значения .....	29
Краткие выводы и опорные слова .....	29
Контрольные вопросы .....	33
Рекомендуемая литература .....	34
<b>II Глава. Производные ценных бумаг .....</b>	<b>35</b>
2.1. Производные ценных бумаг и их типы .....	35
2.2. Значение и типы опционов .....	36
2.3. Значения и типы фьючерсов .....	41
2.4. Значения и характеристика варрантов .....	43
Краткие выводы и опорные слова .....	44
Контрольные вопросы .....	45
Рекомендуемая литература .....	46
<b>III Глава. Понятие и структура рынка ценных бумаг .....</b>	<b>47</b>
3.1. Понятие рынка ценных бумаг .....	47
3.2. Функции рынка ценных бумаг .....	50
3.3. Виды рынка ценных бумаг .....	52
3.4 . Структура рынка ценных бумаг и его участники .....	56
Краткие выводы и опорные слова .....	58
Контрольные вопросы .....	59
Рекомендуемая литература .....	60
<b>IV Глава. Инвестиционные институты рынка ценных бумаг и их функции.....</b>	<b>61</b>
4.1. Специфика инвестиционных институтов и их виды .....	61
4.2. Функции инвестиционных консультантов и инвестиционных посредников на рынке ценных бумаг .....	65

4.3. Функции инвестиционных компаний и инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг .....	69
4.4. Функции управляющих компаний и трансфер агентов .....	73
4.5. Функции номинального держателя на рынке ценных бумаг .....	75
Краткие выводы и опорные слова .....	77
Контрольные вопросы .....	78
Рекомендуемая литература .....	79
<b>V Глава. Депозитарии и депозитарная деятельность.....</b>	<b>80</b>
5.1. Специфика и понятие депозитарной деятельности .....	80
5.2. Права и услуги депозитариев .....	85
5.3. Ответственность и обязательства депозитариев .....	89
5.4. Перспективы депозитарной деятельности в Республике Узбекистан.....	92
Краткие выводы и опорные слова .....	93
Контрольные вопросы .....	93
Рекомендуемая литература .....	94
<b>VI Глава. Фондовая биржа – одна из основных институтов рыночной экономики. Процедура листинга и делистинга ценных бумаг .....</b>	<b>95</b>
6.1. Исторические предпосылки возникновения фондовой биржи ....	95
6.2. Специфика деятельности фондовой биржи .....	98
6.3. Процедура листинга и делистинга, требования к ним .....	105
Краткие выводы и опорные слова .....	109
Контрольные вопросы .....	110
Рекомендуемая литература .....	111
<b>VII Глава. Механизм взаимозачётов операций с ценными бумагами.....</b>	<b>112</b>
7.1. Участники рынка ценных бумаг, инвесторы и эмитенты .....	112
7.2. Порядок проведения взаимозачётов операций с ценными бумагами.....	115
7.3. Виды взаимозачётов .....	118
7.4. Порядок оформления договора купли-продажи ценных бумаг..	122
Краткие выводы и опорные слова.....	124
Контрольные вопросы .....	125
Рекомендуемая литература .....	126



<b>VIII Глава. Рейтинг и котировка ценных бумаг.....</b>	<b>127</b>
8.1. Значения котировки ценных бумаг.....	127
8.2. Значение анализа котировки ценных бумаг.....	129
8.3. Специфика деятельности крупных бирж мира.....	134
Краткие выводы и опорные слова.....	137
Контрольные вопросы.....	137
Рекомендуемая литература.....	138

<b>IX Глава. Фундаментальный и технический анализ ценных бумаг.....</b>	<b>139</b>
9.1. Роль и функции коммерческий банков на рынке ценных бумаг..	139
9.2. Значение фундаментального анализа ценных бумаг .....	148
9.3. Значение технического анализа ценных бумаг.....	153
Краткие выводы и опорные слова.....	154
Контрольные вопросы.....	155
Рекомендуемая литература.....	156

<b>X Глава. Риски в процессе купли-продажи ценных бумаг.....</b>	<b>157</b>
10.1. Значение и понятие риска.....	157
10.2. Виды рисков возникающих в процессе операций с ценными бумагами.....	159
10.3. Источники рисков возникающих в процессе операций с ценными бумагами... ..	164
10.4. Методы управления рисками возникающими в процессе операций с ценными бумагами .....	166
10.5. Методы управления рисками возникающими между инвесторами и инвестиционными институтами .....	168
Краткие выводы и опорные слова.....	170
Контрольные вопросы.....	171
Рекомендуемая литература.....	172

<b>XI Глава. Пассивные операции коммерческих банков с ценными бумагами.....</b>	<b>173</b>
11.1. Пассивные операции, их виды и характеристика пассивной части статьи баланса комерческих банков .....	173
11.2. Порядок выпуска облигаций для юридических и физических лиц Центральным банком Республики Узбекистан.....	177
11.3. Порядок выпуска Центральным банком Республики	

Узбекистан депозитных сертификатов .....	183
11.4. Порядок выпуска в обращение коммерческими банками акций и депозитных сертификатов .....	184
Краткие выводы и опорные слова.....	192
Контрольные вопросы.....	193
Рекомендуемая литература.....	194

## **XII Глава. Активные операции коммерческих банков с ценными бумагами .....**

12.1. Активные операции, их виды и характеристика активной части статьи баланса коммерческих банков .....	195
12.2. Инвестиционная деятельность и ценными бумагами коммерческих банков. Методы формирования инвестиционных портфелей коммерческими банками.....	198
12.3. Деятельность Центрального банка Республики Узбекистан связанная с государственными краткосрочными облигациями.....	206
12.4. Операции коммерческих банков с краткосрочными государственными облигациями.....	210
12.5. Операции коммерческих банков с государственными среднесрочными казначейскими обязательствами.....	218
Краткие выводы и опорные слова.....	226
Контрольные вопросы.....	226
Рекомендуемая литература.....	227

## **Вопросы для тестов по курсу .....**

## **Глоссарий.....**

## **Список использованной литературы .....**

## Contents

<b>Introduction</b> .....	15
<b>Chapter I. Main Importance and types of securities</b> .....	18
1.1. Importance and reference of securities. ....	18
1.2. Importance of shares. ....	22
1.3. Importance of debentures (bonds) .....	23
1.4. Importance of deposit certificates. ....	27
1.5. Importance of treasury-obligations. ....	29
1.6. Importance of drafts. ....	29
Short conclusions and termins .....	33
Questions for control .....	33
Recommended literature. ....	34
<b>Chapter II. Derivatives of securities</b> .....	35
2.1. Derivatives of securities and their kinds. ....	35
2.2. Importance and types of options. ....	36
2.3. Importance and reference of futures. ....	41
2.4. Importance and reference of warrants. ....	43
Short conclusions and termins .....	44
Questions for control .....	45
Recommended literature. ....	46
<b>Chapter III. Importance and structure of securities.</b> .....	47
3.1. Importance of securities market. ....	47
3.2. Functions of securities market. ....	50
3.3. Types of securities market. ....	52
3.4. Structure of securities market and it's participants. ....	56
Short conclusions and termins .....	58
Questions for control .....	59
Recommended literature. ....	60
<b>Chapter IV. Institutes of investment in securities market and their functions.</b> .....	61
4.1. The specific importance and types of Institutes of investment.....	61
4.2. Functions of consultant of investment and middlemen of investment in securities market.....	65
4.3. Functions of Companies of investment and Funds of investment. ...	69
4.4. Functions of Managing Companies and register-keepers.....	73
4.5. Functions of nominal-keepers of securities.....	75

Short conclusions and termins .....	77
Questions for control .....	78
Recommended literature.....	79

<b>Chapter V. Depository and the activity of depository.....</b>	<b>80</b>
5.1. Spesific importance and meaning of activity of depository.....	80
5.2. Rights and service of depositories.....	85
5.3. Responsibility and liability of depositories.....	89
5.4. Prospects of activity of depositories in the Republic of Uzbekistan.....	92
Short conclusions and termins .....	93
Questions for control .....	93
Recommended literature.....	94

<b>Chapter VI. Stock exchange as an important institute in the Market Economy. The procedure of listing and delisting of securities.....</b>	<b>95</b>
6.1. Historical emergence of Stock exchange.....	95
6.2. Specific importace of Stock exchange.....	98
6.3. Procedure of listing and delisting and demand for them.....	105
Short conclusions and termins .....	109
Questions for control .....	110
Recommended literature.....	111

<b>Chapter VII. Mechanism of account appeared after operations with securities. ....</b>	<b>112</b>
7.1. Participats of securities Market-emitant and investor.....	112
7.2. Norms of taking account operations with securities.....	115
7.3. Types of accounts.....	118
7.4. Norms of drawing up the contract of buying and selling of securities.....	122
Short conclusions and termins .....	124
Questions for control .....	125
Recommended literature.....	126

<b>Chater VIII. Rating and quotation of securities. ....</b>	<b>127</b>
8.1. Importance of quotation of securities. ....	127
8.2. Importance of analysis of securities. ....	129
8.3. References of activity of big Stock exchages of the World.....	134

Short conclusions and termins .....	137
Questions for control .....	137
Recommended literature. ....	138
<b>Chapter IX. Profound and technical analysis of securities. ....</b>	<b>139</b>
9.1. Role and functions of Commercial Banks in securities Market.....	139
9.2. Importance of profound analysis of securities.....	148
9.3. Importance of technical analysis of securities.....	153
Short conclusions and termins .....	154
Questions for control .....	155
Recommended literature.....	156
<b>Chapter X. Risks in process of buying and selling of securities.....</b>	<b>157</b>
10.1. Importance and meaning of risk.....	157
10.2. Types of risks and emerging in process of operations with securities.....	159
10.3. The sources of risks emerging in process of operations with securities.....	164
10.4. Methods of managing risks emerging in process of operations with securities.....	166
10.5. Managing methods emerging between investors and institutes of investment.....	168
Short conclusions and termins .....	170
Questions for control .....	171
Recommended literature.....	172
<b>Chapter XI. Passive operations of Commercial Banks with securities.....</b>	<b>173</b>
11.1. Passive operations, their types and references of clauses of Passive-part of bank's balance sheet.....	173
11.2. Norms of emitting the bonds for body-corporate and individuals by Central Bank of the Republic of Uzbekistan.....	177
11.3. Norms of emitting deposit certificates by Central Bank of the Republic of Uzbekistan.....	183
11.4. Norms of emitting shares and deposit certificates by Commercial Banks.....	184
Short conclusions and termins .....	192
Questions for control .....	193
Recommended literature.....	194

<b>Chapter XII. Active operations of Commercial Banks with securities.</b> .....	195
12.1. Active operations, their types and reference of clauses of active-part of bank's balance sheet.....	195
12.2. Investment activity of Commercial Banks with securities and methods of forming investment portfolios by Commercial Banks.....	198
12.3. Central Bank's activity with State short-term bonds.....	206
12.4. Commercial Bank's operations with State short-term bonds. ....	210
12.5. Commercial Bank's operations with State medium-term treasury-obligations.....	218
Short conclusions and termins .....	226
Questions for control .....	226
Recommended literature.....	227
<b>QUESTIONS FOR TESTS OF COURCES</b> .....	228
<b>GLOSSARY</b> .....	233
<b>BIBLIOBRAHPY</b> .....	239

## KIRISH

O'zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishgandan so'ng rivojlangan horijiy davlatlarning iqtisodiy rivojlanish tajribasini chuqur o'rganib, mamlakatimizning o'ziga hos hususiyatlarini hisobga olgan holda iqtisodiy yo'nalishning o'ziga hos yo'lini ishlab chiqdi va bu yo'l horijiy davlatlarda "O'zbek modeli" deb tan olindi.

Mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorining shakllantirishga rivojlanishning dastlabki yillaridayoq katta e'tibor berildi. 1993 yil 2 sentyabrda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida" gi Qonuni bunga yorqin misol bo'la oladi. Bundan tashqari qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish, uni bevosita tartibga soluvchi 8 ta Qonun, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 8 ta Farmoni qabul qilingan. Jahon moliyaviy – iqtisodiy inqirozining kelib chiqish sabablari va uning bo'lajak oqibatlarini bartaraf etish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimovning tashabbusiga asosan mamlakatimizda 2008 yil 22 iyulda "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi yangi tahrirdagi qonun qabul qilindi. 2008 yilda yuzaga chiqqan jahon moliyaviy – iqtisodiy inqirozining sabablari va yanada avj olishi bilan bog'liq oqibatlariga o'zining diqqat – e'tiborini qaratgan Prezidentimiz Karimov I.A. "ikkinchidan, mamlakatimizning strategic muhim tarmoqlari va korxonalarida aksiyalarning nazorat paketi, ta'bir joiz bo'lsa, "oltin" aksiyalarni davlat ixtiyorida saqlab qolgan holda, iqtisodiyotning eng muhim yetakchi tarmoqlariga xususiy investorlarni jalb qilish va ularda nodavlat sector ulushini yanada kengaytirish zarur. Bunda bo'lajak investorlarning barcha toifalariga xususiylashtirish jarayonlarida teng sharoit yaratishni ta'minlash, ularda xususiy sector ishtirokini kengaytirish, xususiylashtirish bitimlarining ochiqligi va oshkoraligini ko'zda tutish lozim".<sup>1</sup> deb alohida ta'kidlagan. Dunyoda jahon moliyaviy – iqtisodiy inqirozining oqibatlarini bartaraf etish bo'yicha amalga oshirilayotgan chora – tadbirlar hozirda o'z natijalarini bermoqda. Lekin "Bugungi kunda bozorni pul resurslari bilan zo'r berib to'ldirish davom etayotgani fond va xom ashyo bozorlarida sun'iy ravishda oshirib borilgan spekuliyativ narxlarning yanada ko'tarilib ketishiga, ta'bir joiz bo'lsa, moliyaviy ko'piklarning battar avj olishiga, inflyatsiyaning jilovlab bo'lmas darajada o'sish xavfining kuchayishiga

---

<sup>1</sup> Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontsepsiyasi.. – T. "O'zbekiston" 2010. 53 b.

olib kelmoqda”<sup>2</sup>. Ushbu omil mazkur fanni zamonaviy shart – sharoitlar asosida talabalarga etkazilishini talab etadi.

Qimmatli qog’ozlar bozori bozor munosabatlarining ajralmas qismi hisoblanadi. Jamiyat ishlab chiqarish kuchlarining rivojlanishi qimmatli qog’ozlar bozoriga bo’lgan munosabatning qayta ko’rib chiqilishini talab qilayotgan kunda ushbu sohaning dolzarbligi oshmoqda, chunki aynan qimmatli qog’ozlar ko’p jihatdan qiymatni qaytish harakatining samaradorligini oshirish, mulkchilik shaklining o’zgarishi, uni hususiy egalikka topshirish muammolarini echishning kaliti hisoblanadi. Shu bilan bir vaqtda mazkur sohada alohida jiddiy ilmiy ishlanmalar va tadqiqotlarning mavjud emasligi sababli ayrim masala va atamalarni tushuntirishda turli qarashlar bilan bog’liq qator muammolarga duch kelinmoqda.

So’nggi yillar mobaynida O’zbekistonga boshqa mamlakatlardan kelib turgan ma’lumotlarni tahlil qiladigan bo’lsak, ularda qimmatli qog’ozlar bozoriga nisbatan bir-biridan farq qiladigan mustaqil yondashuvlar yuzaga kelgan.

Ushbu mamlakatlarda hatto boshqaruv muammolarini echishning yagona, umumiy tamoyillari bo’lishiga qaramay, fond bozori faoliyat ko’rsatishining turli modellari va uni tartibga solishning har hil maktablari mavjud. Har bir davlatda, odatda atama va toifalarga alohida ma’no – mazmun bergan holda o’zlarining «o’yin qoidalari» targ’ib qilinadi. Bularning barchasi keyingi vaqtlarda ushbu soha bo’yicha atamaviy anglashmovchilik va tushunchalarning ma’no jihatdan noaniqligini keltirib chiqardi va mamlakatimiz fond bozoriga jiddiy ziyon etkazib, uning rivojlanishiga sezilarli darajada to’sqinlik qildi. Shu sababli, Respublikamizda hususiyashtirish, qimmatli qog’ozlar bozorining vujudga kelish jarayonlari kechayotgan bir vaqtda halqaro andozalarga mos keladigan, jahon tajribasi asosida chuqur ishlab chiqilgan, barcha afzalliklarni o’ziga singdirgan va shu bilan bir qatorda milliy mentalitetni, uzoq tarixiy rivojlanishining o’ziga hos hususiyatlarini inobatga olgan holda qimmatli qog’ozlar bozori masalalarini o’rganish hamda alohida mustaqil fan sifatida yaratish zaruriyati tug’ildi.

Mazkur qo’llanma tijorat banklarining qimmatli qog’ozlar bilan operatsiyalari kursining namunaviy o’quv va ishchi dasturi asosida, hamda chet el olimlarining ilmiy-amaliy tadqiqotlarini e’tiborga olgan holda yaratilgan bo’lib, uning nazariy qismi respublikamizning shu

---

<sup>2</sup> Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz faravonligini oshirishga xizmat qiladi.. – T.: “O’zbekiston” 2011. 5 b



sohadagi qonun me'yoriy hujjatlarining ma'lumotlari bilan, amaliy qismi esa bozor iqtisodiyoti sharoitida qimmatli qog'ozlar bozori va tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalariga oid ma'lumotlar bilan boyitilgan.

Ushbu "Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari" fani bo'yicha o'quv qo'llanmasi oliy o'quv yurtlarining iqtisodiy yo'nalishida ta'lim olayotgan talabalar, ilmiy hodimlar uchun mo'ljallangan bo'lib, undan bank hodimlari ham keng foydalanishlari mumkin.

## **I Bob. Qimmatli qog'ozlarning mohiyati va shakllari**

### **1.1. Qimmatli qog'ozlarning mohiyati va tasnifi**

O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozori modeli tamoyillariga asoslangan ijtimoiy yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotiga o'tish mamlakat iqtisodiy rivojlanish strategiyasining yahlit ekanligi hozirgi kundagi haqiqatdir. O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozori bozor iqtisodiyoti tizimining moliyaviy mehanizmi bo'lib aholi va ho'jalik sub'ektlarini vaqtincha bo'sh mablag'larining aylanishiga keng imkoniyatlar yaratadi. Jumladan, qimmatli qog'ozlarning har bir egalari u fuqaro yoki yuridik shahs bo'lishidan qat'iy nazar tadbirkorlar harakatiga taaluqli shahs bo'lib qoladi. Ushbu bozorga kirishda motivatsiya mehanizmlari, turtkilari bo'lib iqtisodiy o'zgarishlar, siyosiy masalalarning hal qilinishi, qimmatli qog'ozlarning kurs qiymati dinamikasi, tijorat banklarini fondlarining miqdori, qimmatli qog'ozlar bo'yicha taklif etilayotgan foydaning miqdorlari hizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasining 2008 yil 22 iyulda qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni 3 – moddasiga muvofiq, «Qimmatli qog'ozlar –hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shahs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shahslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarni qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasida ifodalanadi».<sup>3</sup> Biz yuqorida ta'kidlab o'tgan Qonunga asosan O'zbekiston Respublikasi hududida quyidagi qimmatli qog'ozlar amal qilishi ko'zda tutilgan:

1. Aksiyalar;
2. Obligatsiyalar;
3. G'azna majburiyatlari;
4. Depozit sertifikatlari;
5. Veksel ;
6. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari (options, fyuchers ).

Qimmatli qog'ozlar – blankalar, sertifikatlar shaklida yoki depozitariyning hisobga olish registrlaridagi yozuvlar tarzida hujjatsiz bo'lishi mumkin va hisob-kitobni amalga oshirishda, shuningdek kreditlar

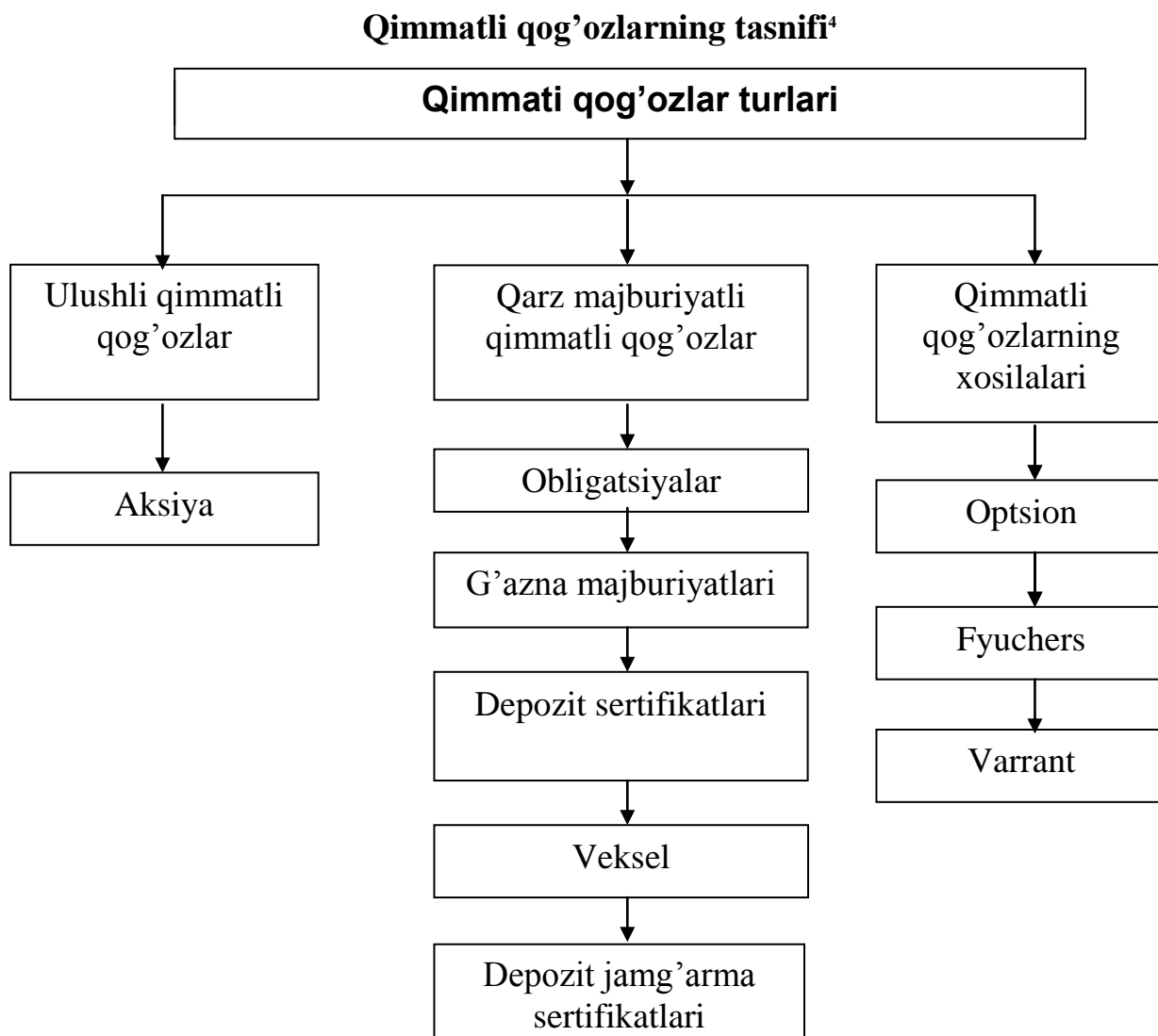
---

<sup>3</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. –T.: «O'zbekiston». 2010.

bo'yicha garov sifatida foydalanishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar yuridik va jismoniy shahslar o'rtasida ihtiyoriylik asosida tarqatiladi.

Kiritilgan ulush shaklidan qat'iy nazar, qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy pul birligi «so'm»da, ularni chiqarish shartlarida nazarda tutilgan hollarda esa – chet el valyutasida (aksiyalar bo'yicha – mulkni o'tkazib berish yo'li bilan ham) ifodalanadi va to'lanadi.

1 rasm



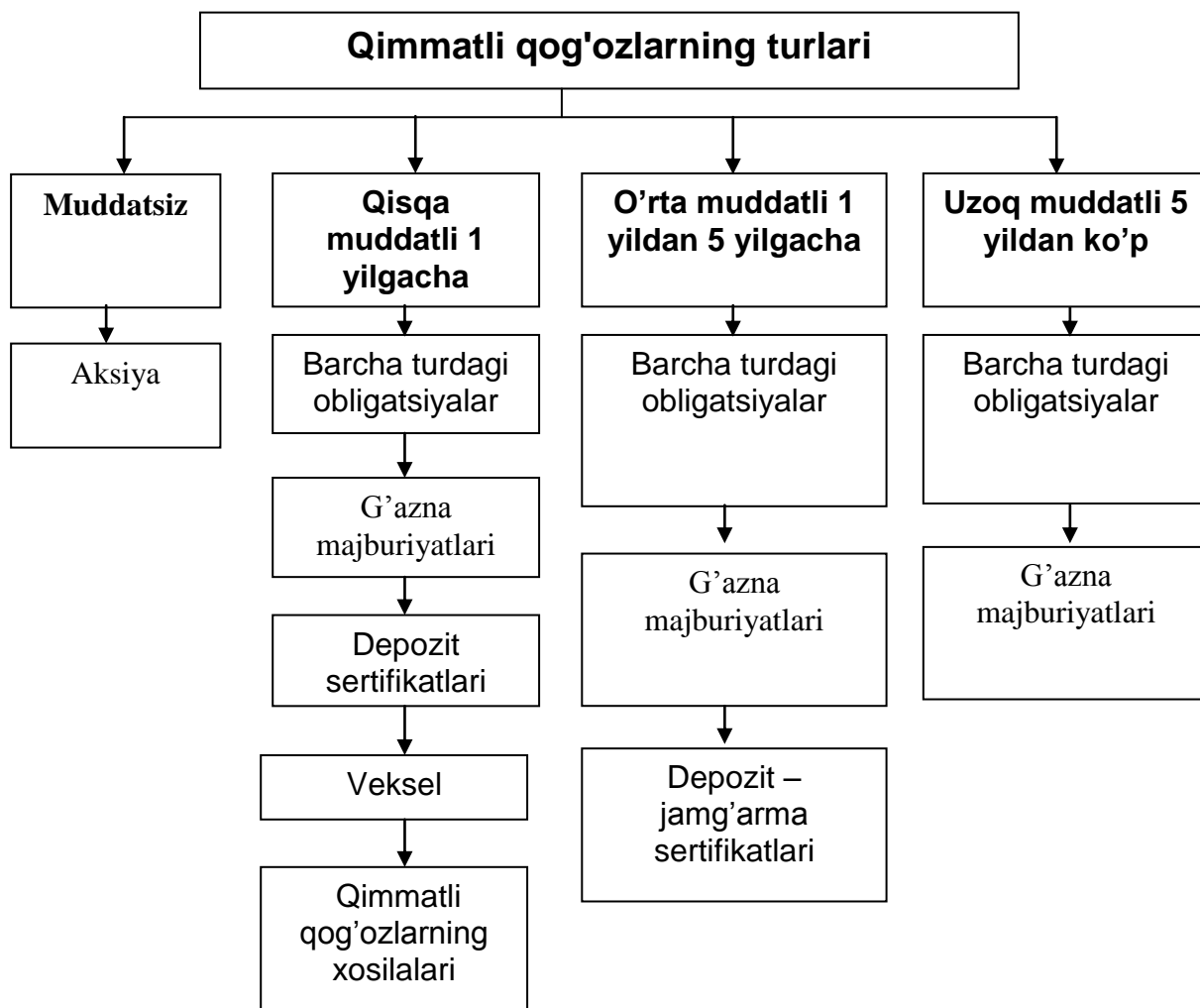
Mamlakatimiz hududida muomalaga chiqarilishi mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlarni mulkchilikka munosabatiga (ulushli), qarz munosabatiga qarab va qimmatli qog'ozlarning hosilalariga bo'lish mumkin. Shuni ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlar ichida faqatgina aksiyalar ulushli qimmatli qog'ozlarning tarkibiga kiradi. Uning qolgan turlari hisoblangan obligatsiyalar, g'azna majburiyatlari, depozit

<sup>4</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

sertifikatlari va veksel qarz majburiyatli qimmatli qog'ozlar tarkibiga kiradi. Qimmatli qog'ozlarning hosilalariga esa opsiya, fyuchers va warrant kiradi. Biz bu tasnifni mazkur o'quv qo'llanmamizni yuqoridagi rasmda ko'rishimiz mumkin.

2 rasm

### Qimmatli qog'ozlarning muddatlari bo'yicha tasnifi<sup>5</sup>



Halqaro amaliyotda mulkka egalik huquqidan tashqari qimmatli qog'ozlarning muomalada amal qilish muddati bo'yicha tasniflash mumkin. Buni yuqoridagi rasmda ko'rish mumkin

Yuqoridagilardan ko'rinib turibdiki, qimmatli qog'ozlar amal qilish muddati, mulkka munosabati asosida bo'linib ketmoqda. Agar biz O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunni tahlil etsak, ushbu qonunda qimmatli qog'ozlarga quyidagicha ta'rif beriladi: emissiyaviy qimmatli qog'ozlar – bitta chiqarilishi doirasida bir hil belgilar va rekvizitlarga ega bo'lgan, mazkur chiqarish uchun

<sup>5</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

yagona shartlar asosida joylashtiriladigan hamda muomalada bo'ladigan qimmatli qog'ozlardir.

Demak qimmatli qog'ozlarni harakat shakli bo'yicha tavsiflash mumkin. Biz bu tasniflashni quyidagi rasm ko'rinishida yoritib berishga haraat qilamiz.

3 rasm

### Qimmatli qog'ozlarning harakati bo'yicha tasnif<sup>6</sup>



Yuqoridagi rasmdan ko'rinib turibdiki, qimmatli qog'ozlar o'zlarining muomalada bo'lishi shakliga asosan nomi yozilgan va egasiga taqdim etiluvchi turlarga ajratiladi.

Shuni alohida ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlar puldan farqli o'z hususiyatlariga ega. Bu hususiyatlar quyidagilar:

1. Likvidlik (samaradorlik);
2. Foydalilik;
3. Ishonchlilik darajasi;
4. Kapitalni oshirish manbai;
5. Risk (qaltislik)

<sup>6</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

Biz quyida uni bu hususiyatlarini har bir qimmatli qog'ozlarning tahlilida yoritamiz.

## 1.2. Aksiyalar va ularning mohiyati

Aksiya – o'z egasining aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatilganidan keyin qoladigan mol – mulkning bir qismiga bo'lgan huquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan egasining nomi yozilgan emissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

Aksiyalar chiqarish to'g'risida qaror aksiyadorlik jamiyati muassasalari tomonidan yoki aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan qabul qilinadi. Sotib olingan aksiya uni chiqargan aksiyadorlik jamiyatiga, bosharti bu narsa jamiyat ustavida nazarda tutilmagan bo'lsa, sotilishi mumkin emas.

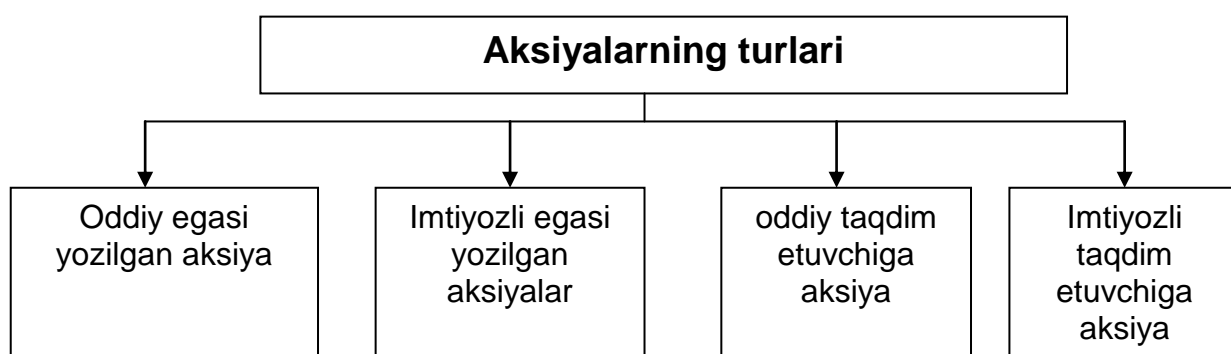
Halqaro amaliyotda aksiyalar quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Oddiy- egasi yozilgan aksiyalar;
2. Imtiyozli- egasi yozilgan aksiyalar;
3. Oddiy-taqdim etuvchiga aksiyalar;
4. Imtiyozli- taqdim etuvchiga aksiyalar.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizda xalqaro amaliyotdagi aksiya turlarini quyidagi rasmda ko'rish mumkin.

4 rasm

### Aksiya turlarining tasnifi<sup>7</sup>



Oddiy aksiyalar o'z egasiga aksiyadorlarning umumiy majlisida masalalarni hal qilishda ovoz berish huquqini va belgilangan tartibda (jamiyat sof foyda olgan yillik hisobot umumiy yig'ilishiida dividend berish bo'yicha qaror qabul qilsa) dividend olish huquqini beradi.

<sup>7</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

Imtiyozli aksiyalar – o'z egalariga aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy holatidan qat'iy – nazar birinchi navbatda dividend olish, jamiyat tugatilayotganda o'z ulushiga mutanosib mablag' olish huquqini beradi, lekin ovoz berish huquqini bermaydi.

O'zbekiston Respublikasi hududida muomalaga chiqarilgan aksiyalar ularning emitentlariga asosan quyidagi turlarga ajratiladi:

1. Ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalari;
2. Yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalari.

Amaldagi qonunchilikka asosan har bir aksiya quyidagi rekvizitlarga ega bo'lishi lozim:

- ◆ aksiyadorlik jamiyatining to'liq nomi va yuridik manzili;
- ◆ aksiya deb nomlangan qimmatli qog'oz nomi;
- ◆ aksiyaning muomalaga chiqarilgan muddati, seriyasi, tartib raqami;
- ◆ aksiyaning nominal qiymati;
- ◆ aksiya egasining nomi (nomi yozilgan aksiyalar uchun);
- ◆ aksiyalar chiqarilishi davridan aksiyadorlik jamiyati nizom jamg'armasining hajmi;
- ◆ dividendlarni to'lash muddati;
- ◆ muomalaga chiqarilgan aksiyalar miqdori;
- ◆ aksiyadorlik jamiyati boshqaruv raisi va bosh buhgal-terning imzolari;
- ◆ ro'yhatga oluvchi davlat organi tomonidan berilgan aksiyalarning kodi va sanasi aks ettirilgan bo'lishi shart.

Aksiya rekvizitlari aksiyalarning yahtlitligini solishtirish, muomalaga chiqargan emitent va uni egasining emissiyada belgilangan shartlarini aniqlash uchun xizmat qiladi.

### **1.3. Obligatsiyalar va ularning mohiyati**

Obligatsiya – obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shahsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatga olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foizni olishga bo'lgan huquqini yohud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

Halqaro amaliyotda obligatsiyalar amaldagi qonunchilikka va ularning nizomiga asosan mulkchilikning barcha shakldagi korxonalar tomonidan (korxonalar obligatsiyalari), shuningdek, davlat va mahalliy hokimiyatlar

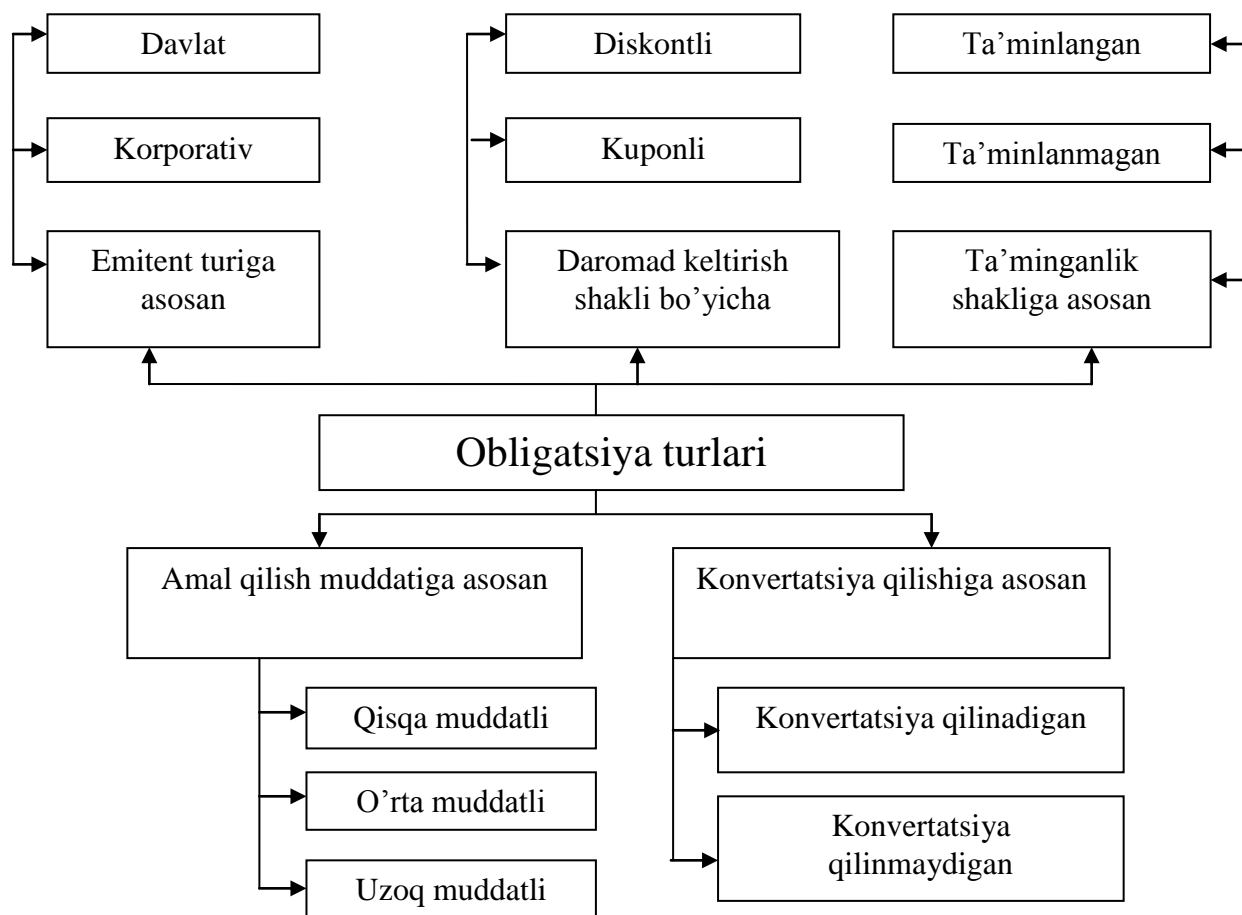
tomonidan chiqarilishi mumkin. Demak, obligatsiyalar quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Markaziy hukumatning obligatsiyalari;
2. Mahalliy hokimiyatlarning (munitsipial) obligatsiyalari;
3. Korxonalar obligatsiyalari.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka asosan obligatsiyalar ularni chiqargan emitentiga ko'ra ikki turga ajratiladi: markaziy hukumat obligatsiyalari va korporativ obligatsiyalar (ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar). Halqaro amaliyotda muomalaga chiqariladigan obligatsiyalarning tasnifini quyidagi rasmda ko'rishimiz mumkin.

5 rasm

### Obligatsiyalarning tasnifi<sup>8</sup>.



Halqaro amaliyotdagi qonunchilikka ko'ra korxonalar va markaziy hukumat obligatsiyalari quyidagi turlarda chiqarilishi mumkin;

- odatdagi;
- yutuqli;

<sup>8</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.



- foizli;
- foizsiz (maqsadli).

Obligatsiyalar cheklanmagan miqdordagi investorlar orasida erkin muomalada bo'lishi mumkin (ochiq joylashtirish), yoki chegaralangan doirada avvaldan ma'lum cheklangan miqdordagi investorlar o'rtasida muomalada bo'lishi mumkin (yopiq joylashtirish).

Odatdagi obligatsiyalar - qimmatli qog'ozlarning boshqa turiga ayirboshlash huquqiga ega bo'lmagan obligatsiyalar bo'lib, ularga opsiyon bilan o'tkazilishi mumkin, ya'ni obligatsiya egasi emitentga avvaldan kelishilgan muddatda qaytarish imkoniyatini ta'minlaydi, emitent uni nominal miqdorida qaytarishi shart.

Yutuqli obligatsiyalar – obligatsiyalar bo'yicha daromad, doimo o'tkazilib turadigan tirajga asosan yutuq tarzida to'lanib turadigan obligatsiyalardir.

Foizli obligatsiyalar- obligatsiya egasiga vaqti – vaqti bilan belgilangan daromadni olib turish va tugatilayotganda obligatsiyaning nominal qiymatini olish huquqini beruvchi obligatsiyalardir. To'lovlar muddati obligatsiyalar chiqariluvchining shartlarida belgilanadi.

Foizsiz (maqsadli) obligatsiyalar – ushbu obligatsiyalar bo'yicha foiz to'lanmaydi, obligatsiya bo'yicha daromad nominaliga nisbatan belgilangan diskont hisobiga paydo bo'ladi (emissiya bahosi nominaliga nisbatan past bahoda belgilanadi) va faqat obligatsiya tugatilayotganda to'lanadi. Maqsadli obligatsiyalarda ularni chiqarishga asos qilib olingan mahsulot (hizmat) majburiy rekvizitlari qilib belgilanadi

Obligatsiyalar emitentning o'z mulkining kafolati bilan ta'minlanishi mumkin yoki emitentga chiqarish uchun uchinchi shahslar tomonidan ta'minlanishi mumkin.

Agar obligatsiyalarni chiqarish o'z mulkining kafolati bilan ta'minlanayotgan bo'lsa korhona (aksiyadorlik jamiyatlaridan tashqari) chiqarayotgan obligatsiyalar miqdori emitentning nizom kapitali miqdoridan oshmasligi lozim.

Agar obligatsiya chiqarish uchinchi shahs tomonidan ta'minlanayotgan bo'lsa, korhona ta'minlanish darajasida obligatsiyalarni chiqarishi mumkin.

Obligatsiyalarni emitent- korhona nizom fondini shakllantirish va ho'jalik faoliyatidan keltirilgan zararni qoplash uchun chiqarilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Aksiyadorlik jamiyati obligatsiyalarni emitent nizom fondini 20 foizi miqdorida va avval chiqarilgan aksiyalarni to'la joylashtirgandan keyingina chiqarishi mumkin.

Obligatsiyalarni chiqarishga nizom fondi to'lanib to'la shakllangandan keyingina ruhsat etiladi.

Obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror aksiyadorlik jamiyatlarining ijroiya organi tomonidan qabul qilinadi va bayon bilan rasmiylashtiriladi. Qarorda emitent, obligatsiyalarning chiqarilish shartlari (agarda maqsadli obligatsiyalar chiqarilsa, ularni chiqarishga asos qilib olingan mahsulot, xizmatning turi va miqdori) joylashtirish tartibi belgilanishi lozim.

Korxonalar obligatsiyalarning muomalaga chiqarishni ro'yhatga olish, aksiyalar chiqarishni ro'yhatga olish tartibiga asosan amalga oshiradi.

Muomalaga chiqariladigan obligatsiya blanklarida quyidagi majburiy (ma'lumotlar) rekvizitlar o'z aksini topgan bo'lishi lozim.

1. Emitentning firma nomi va uning yuridik manzili
2. Qimmatli qog'ozning nomi – «obligatsiya» (egasi yozilganlarga, obligatsiya blanklarining orqa tomonida obligatsiya egasining familiya, ismi, sharifi va sotib olingan kuni ko'rsatilgan bo'lishi kerak);
3. Obligatsiya blankasining seriyasi, tartib raqami va chiqarilgan sanasi;
4. Obligatsiyaning turi;
5. Obligatsiyaning nominal qiymati bo'yicha chiqarilgan umumiy summasi;
6. Foiz stavkasi;
7. Obligatsiyalarni chiqarish shartlari va tartibi (foizlarni to'lash, obligatsiyalarni so'ndirish);
8. Emitentning boshqaruv raisi va bosh buhgalterning imzosi;
9. Obligatsiyaning nominal miqdori;
10. Ro'yhatga olish organi tomonidan obligatsiyalar chiqarishiga beriladigan davlat ro'yhatining raqami va sanasi.

Naqd holda chiqariladigan obligatsiyalar kamida olti darajadagi himoyaga ega bo'lishi kerak.

Boshqa turdagi qimmatli qog'ozlarning rekvizitlari O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchilik asosida belgilanadi.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning keying paragrafida tijorat banklari muomalaga chiqarilgan deposit sertifikatlari va ularning mohiyatini yoritamiz.

#### **1.4. Depozit sertifikatlari va ularning mohiyati**

Depozit sertifikatlari – bankka qo'yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlovchining) omonat summasini hamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka asosan depozit sertifikatlarini chiqarish qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi bilan kelishilgan holda O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki tomonidan belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Depozit sertifikatlari ikki turda chiqariladi.

1. Depozit sertifikatlari, yuridik shahslar uchun chiqariladi.
2. Depozit – jamg'arma sertifikatlari, jismoniy shahslar uchun chiqariladi.

Depozit sertifikatlari uchun to'lovlar O'zbekiston Respublikasi milliy pul birligi «so'mda» to'lanadi.

Depozit sertifikatlari muomalaga bir marotabalik va seriya holatida chiqarilishi mumkin va ularning egasi yozilgan va taqdim etuvchiga bo'lishi mumkin. Depozit sertifikatlari ko'rsatilgan xizmatlar va tovarlar uchun to'lov vositasi bo'lib xizmat qilmaydi.

Tijorat banklari depozit sertifikatlarini quyidagi shaklda chiqarishi mumkin.

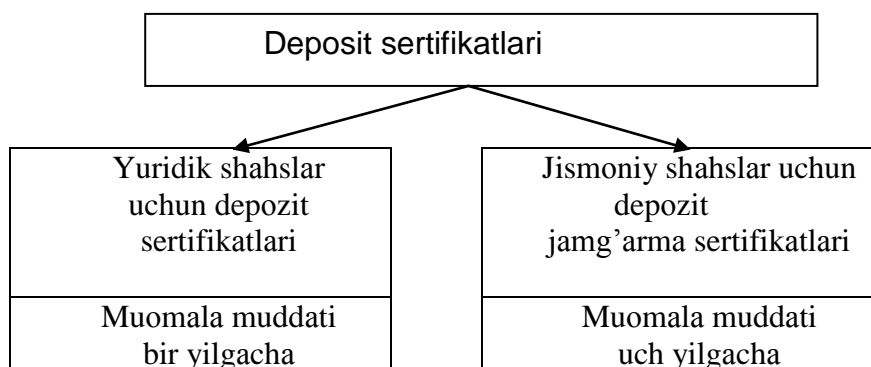
- naqd (blankali) shaklda, jismoniy shahslar uchun;
- naqd bo'lmagan (depo hisob raqami ochish) shaklda, yuridik shahslar uchun.

Depozit sertifikatlarini «depo» shaklida olib borilishi tijorat banklarini mahsus depozitariy bo'limlarida amalga oshiriladi.

Egasi yozilgan depozit sertifikatining egasi o'zgargan holda, uning orqa tomonida huquqni beruvchi va huquqni oluvchi o'rtasida o'zgartiriladi. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, mamlakatimizda amaldagi qonunchilikka asosan deposit sertifikatlari va deposit – jamg'arma sertifikatlarini muomlaga chiqarish xuquqi faqatgina tijorat banklariga berilgan.

Tijorat banklari tomonidan muomalaga chiqaradigan depozit sertifikatlarining tasnifini quyidagi rasmda keltirishimiz mumkin.

### Tijorat banklarining depozit sertifikatlari tasnifi<sup>9</sup>



Depozit sertifikatlari muddati bo'yicha, ular sotilgan muddatdan boshlab:

- depozit sertifikatlari – 1 yil muddatgacha;
- depozit – jamg'arma sertifikatlari – muddati 3 yilgacha amal qiladi.

Agarda sertifikatning muddati o'tib ketgan holda egasi tomonidan taqdim etilsa, tijorat banki darhol depozit va uning foiz summasini to'lab berishi shart.

Depozit sertifikatining blankalarida quyidagi majburiy (ma'lumotlar) rekvizitlar o'z aksini topgan bo'lishi lozim:

1. «Depozit» yoki «Depozit jamg'arma» sertifikatining nomlanishi;
2. Sertifikatning berilish sababi (depozit uchun to'lov yoki depozit jamg'arma sertifikati uchun naqd to'lov turi);
3. Depozit sertifikatining nominal summasi (ham raqamda ham so'z bilan yoziladi);
4. Olingan depozit summasini so'zsiz ravishda qaytarib berish to'g'risida tijorat bankining majburiyati;
5. Depozit egasiga to'lov muddatining ko'rsatilishi;
6. Depozit sertifikati bo'yicha daromad foizi;
7. Depozit bo'yicha to'lanadigan foiz summasi;
8. Tijorat bankining (emitent) nomi va uni manzili;
9. Emitentning boshqaruv raisi va bosh buhgalterining imzosi va bankning muhri;
10. Ro'yhatga olish organi tomonidan depozit sertifikatlari chiqariluviga beriladigan davlat ro'yhat raqami va sanasi.

Naqd holda chiqariladigan depozit jamg'arma sertifikatlari kamida olti darajada himoyaga ega bo'lishi kerak.

<sup>9</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

## **1.5. G'azna majburiyatlari va ularning mohiyati**

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari – emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga pul mablag'lari kiritilganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Mamlakatimizda g'azna majburiyatlarining quyidagi turlari chiqarilishi ko'zda tutilgan;

➤ qisqa muddatli (BILL)-bir yilgacha bo'lgan muddatga mo'ljallangan g'azna majburiyatlari;

➤ o'rtacha muddatli (NOTE) – bir yildan besh yilgacha muddatga mo'ljallangan g'azna majburiyatlari;

➤ uzoq muddatli (BOND) – besh yil va undan ko'proq muddatga mo'ljallangan g'azna majburiyatlari.

Uzoq va o'rtacha muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risidagi qaror O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan qabul qilinadi. Qisqa muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risidagi qaror esa O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi tomonidan qabul qilinadi.

G'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risidagi qarorlar dadaromadlarni hamda majburiyat qarzlarini to'lash shartlari belgilab qo'yiladi.

## **1.6. Veksel va ularning mohiyati**

Halqaro amaliyotda muomaladagi qimmatli qog'ozlar tarkibida uzoq tarihgga ega bo'lgan qimmatli qog'oz veksel hisoblanadi. XVI asrlardan boshlab savdogarlar o'rtasida halqaro savdoni amal topishi va uni keng rivojlanishida aynan veksellar alohida ahamiyatga egadir.

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan veksel bu – veksel beruvchining yoki vekselda ko'rsatilgan boshqa to'lovchining vekselida nazarda tutilgan muddat kelganda veksel egasiga muayyan summani to'lashga doir shartsiz majburiyatni tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning quyidagi jadvalida xalqaro amaliyotdagi veksellarni mohiyati, ularni muomalga chiqaruvchi emitentlari va boshqa omillar asosidagi tasnifini keltiramiz.

Veksellarning tasnifi<sup>10</sup>

Ko'rinish tasnifi:	Veksellar turlari
1. To'lovni amalga oshiruvchi sub'ekt	➤ Oddiy veksel ➤ O'tkazma veksel
2. Emitent	➤ Davlat ➤ Korporativ
3. Egalik qilish tartibi	➤ Orderli ➤ Nomi yozilgan ➤ Taqdim etuvchiga
4. Daromad shakli	➤ Foizli ➤ Diskontli
5. Hudud	➤ Mahalliy ➤ Milliy ➤ Halqaro
6. To'lov bo'yicha kafolat	➤ Avalli ➤ Avalsiz
7. O'tkazish imkoniyati	➤ Indossomentli ➤ Indossomentsiz

Mamlakatimizda veksellarni chiqarish, ro'yhatdan o'tkazish qoidalari, ularni chiqarish va muomalada yuritish shartlarini vakolatli davlat organi bilan kelishilgan holda O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi va O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan birgalikda belgilaydilar.

Veksellar quyidagi turlarga bo'linadi:

- oddiy veksel (solo);
- o'tkazma veksel (tratta).

Oddiy veksel (inglizcha “promissory note” va nemischa “solo - wechsel”) veksel beruvchining muayyan summadagi pulni veksel oluvchiga yohud uning buyrug'iga binoan belgilangan muddatda yoki uning talabiga ko'ra to'lashdan iborat qat'iy majburiyatini o'z ichiga olgan hujjat oddiy veksel hisoblanadi. Oddiy vekselda ikki shahs ishtirok etadi, ya'ni vesel beruvchi va uni birinchi oluvchi. Oddiy veksellar qarz oluvchi yozadi va ushbu veksel da ma'lum joyda va belgilangan muddatda o'z qarzdorligini to'lash bo'yicha majburiyatni zimmasiga oladi. Boshqa qarz qog'ozlardan oddiy vekselni ajratib turadigan hususiyatlari mavjud bo'lib ular quyidagilar hisoblanadi:

- veksel o'tkazma yozuv asosida qo'ldan - qo'lga o'tadi;
- veksel bo'yicha majburiyat ikkala ishtirokchi o'rtasida hamkorlikda bo'ladi;
- imzo va muhrlarni notarial tasdiqlash shart emas;

<sup>10</sup> Jadval muallif tomonidan tayyorlangan.

- veksel garov bilan ta'minlanmagan abstrakt pul hujjatidir;
- to'lov muddati kelib to'lanmagan veksel uchun notarial da'vosini amalga oshirishi lozim.

Halqaro amaliyotda oddiy veksel ning quyidagi an'anaviy shakli amal qiladi. Biz buni quyidagida keltiramiz.

Oddiy veksel	
1000000 rossiya rubli	Moskva shahri 5 mart 2010 y.
<p>Yuqorida qayd etilgan muddatdan uch oydan keyin biz "TEXNOINVEST" ochiq aksiyadorlik jamiyati taqdim etilgan ushbu oddiy vekselni "RIAAAL" ochiq aksiyadorlik jamiyatining buyrug'iga asosan bir million rossiya rublini so'zsiz ravishda to'lab beramiz.</p>	
<p>O'zaro shartnoma asosida to'landi.</p>	
Vekselni to'lab berish manzili	"TEXNOINVEST" ochiq aksiyadorlik jamiyati
Rossiya Federatsiyasi, Moskva shahri "Vneshtorgbank"	Rossiya Federatsiyasi, Moskva sh. imzolar (jamiyat boshqaruvchisi Bosh xisobchi)

Vekselning ikkinchi turi bo'lib o'tkazma veksel (inglizcha bill of exchange, frantsuzcha letter de change, nemischa wechsel) hisoblanadi. Veksel oluvchining muayyan summadagi pulni oluvchiga yohud uning buyrug'iga binoan boshqa shahsga belgilangan muddatda yoki uning talabiga ko'ra to'lash to'g'risidagi qat'iy buyrug'idan iborat to'lovchiga qaratilgan hujjat o'tkazma veksel hisoblanadi. Bunda to'lovchi veksel bo'yicha belgilangan muddatda to'lovlarni amalga oshirishga (aktseptni bajarishga) roziligini yozma ravishda tasdiqlashi shart. Biz o'tkazma vekselni quyidagi an'anaviy shaklini keltiramiz.

O'TKAZMA VEKSEL	
1000000 rossiya rubli	Moskva shahri 5 mart 2010 y.
<p>Yuqorida qayd etilgan muddatdan uch oydan keyin biz "RIAAAL" ochiq aksiyadorlik jamiyatini buyrug'iga asosan sizga taqdim etilgan ushbu o'tkazma vekselni bir million rossiya rublini so'zsiz ravishda to'lab bering.</p>	
<p>O'zaro shartnoma asosida to'ldirildi.</p>	
Vekselni to'lab berish manzili	Moskva shahri
Rossiya Federatsiyasi, Moskva shahri	"RIAAAL" ochiq aksiyadorlik jamiyati
"Vneshtorgbank"	imzolar

Oddiy (solo) vekseldan farqli ravishda o'tkazma (tratta) vekselda uchta ishtirokchi qatnashadi; veksel beruvchi (trassant), veksel birinchi oluvchi (remitent) va veksel bo'yicha to'lovchi (trassat). Trassat vekselda ko'rsatilgan muddatda va summani to'lashga roziligini bildirishi, ya'ni aktsept qilishi shart.

Trassat vekselda aktsept (to'lashga roziman) belgisini qo'ygandan so'ng bu veksel muomalaga kiradi.

Vekselda qo'yiladigan majburiy rekvizitlar 1930 yil 7 iyunda Jenevada veksel to'g'risidagi halqaro konventsiya asosida olib boriladi. Davlatlar o'zlaridagi veksel munosabatlarini ushbu konventsiya shartlariga asosan unifikatsiya qilishlari lozim.

Veksel bo'yicha foiz to'lovlari «diskont» deb atalib, uning miqdori veksel summasiga kiritilishi yoki alohida ko'rsatilishi mumkin. Vekselni o'tkazish uni orqa tomonidagi yozuv (indossament) va qo'shimcha rasmiy varaq orqali olib boriladi. Indossamentdagi yozuvlar albatta beruvchi va oluvchining imzosi va ularning muhri bilan tasdiqlanadi.

Halqaro amaliyotda vekseldagi iqtisodiy mohiyatiga qarab quyidagi turlari mavjud;

- tijorat vekseli;
- moliyaviy veksel ;
- fiktiv veksel ;
- bank vekseli.

Tijorat vekseldagi asosini aniq tovar bo'yicha oldi – sotdi bitimi tashkil etadi.

Moliyaviy vekseldagi asosida esa ma'lum miqdordagi pulning harakati yotadi, ya'ni veksel yordamida qo'shimcha kredit beriladi.

Fiktiv veksel asosida na tovar oldi – sotdi bitimi, na pul harajati yotadi. Fiktiv (sohta) vekseldagi bronza, do'stona va kutib olish veksellari kiradi. Bronza veksel hech qanday haqiqiy ta'minotga ega emasdir. Bu erda veksel bo'yicha to'lovchi oldindan to'lovga qobiliyatli emas.

Do'stona vekseldagi oldindan kelishilgan shemada to'lovga qobiliyatli shahs to'lovga qobiliyatsiz shahsga to'lov vositasi sifatida yoki vekseldagi ko'rsatilgan summani bankdagi hisobi asosida undirib olish tushuniladi.

Bank vekseli bu bank-emitentning bir tomonlama vekseldagi ko'rsatilgan muddatda va undagi summani to'lash haqidagi so'zsiz majburiyatdir. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, xalqaro amaliyotda veksellar tarkibida bank veksellari alohida o'rin egallaydi va ular keng tarqalgan.



## **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlar-bu ularni chiqargan shahs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarni tasdiqlovchi, dividend yoki foiz ko'rinishidagi daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shahslarga berish imkoniyatini nazarda tutuvchi pul hujjalaridir. O'zbekiston Respublikasi hududida quyidagi qimmatli qog'ozlar amal qilishi ko'zda tutilgan: aksiyalar, obligatsiyalar, g'azna majburiyatlari, veksel , depozit sertifikatlari va qimmatli qog'ozlarning hosilalari.

Qimmatli qog'ozlar o'z mohiyatiga asosan ulushli qimmatli qog'ozlar, qarz majburiyatli qimmatli qog'ozlar va qimmatli qog'ozlarning hosilalariga ajratiladi.

Qimmatli qog'ozlarning muomalaga chiqirishdan asosiy maqsad bo'lib mamlakat aholisi, ho'jalik yurituvchi sub'ektlar va davlatning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jalb qilish va yig'ilgan kapitaldan foydalanish hisoblanadi.

### **Tayanch so'zlar**

Qimmatli qog'ozlar, likvidlik, foydalilik, ishonchlilik darajasi, kapitalni oshirish manbai, risk, aksiya, oddiy aksiya, imtiyozli aksiya, obligatsiya, markaziy hukumat obligatsiyalari, mahalliy hukumat obligatsiyalari, korhona obligatsiyalari, depozit sertifikatlari, depozit jamg'arma sertifikatlari, g'azna majburiyatlari, veksel , oddiy veksel , o'tkazma veksel , tratta, trassant, remitent, trassat, aktsept, diskont, tijorat vekseli, moliyaviy veksel , fiktiv veksel , bank vekseli.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Qimmatli qog'ozlarning qanday turlari mavjud?
2. Qimmatli qog'ozlarning qanday hususiyatlari mavjud?
3. Ulushli va qarz qimmatli qog'ozlarning farqi nimadan iborat?
4. Imtiyozli aksiyaning qanday hususiyatlari mavjud?
5. Oddiy aksiyaning qanday hususiyatlari mavjud?
6. Oddiy vekselning qanday hususiyatlari mavjud?
7. O'tkazma vekselning oddiy veksel dan qanday farqlari mavjud?
8. Depozit sertifikatlarining mohiyati nima?
9. Depozit jamg'arma sertifikatlarining mohiyati nima?
10. G'azna majburiyatlarining mohiyati nima?

## **Tavsiya etiladigan adabiyotlar**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontsepsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011.
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

## **Veb saytlar**

1. [www. UZSE. com](http://www.UZSE.com) “Toshkent” Respublika Fond birjasining sayti
2. [www. BOOK. ru](http://www. BOOK. ru) «Prospekt» nashriyoti sayti.
3. [www. THEBANKER. som](http://www. THEBANKER. som)

## **II Bob. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari**

### **2.1. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari va ularning turlari**

Halqaro amaliyotda qimmatli qog'ozlarning hosilalari – daromadi (zarari) bir yoki bir necha bozor ko'rsatkichlari (indekslari) mazmuniga bog'liq bo'lgan qimmatli qog'ozlardir. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunning 3 – moddasiga asosan “Qimmatli qog'ozlarning hosilalari – o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shahslar tomonidan emitentning optsionlari, qimmatli qog'ozlarga doir f yucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar”. Amaldagi qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonunchilikka asosan qimmatli qog'ozlar hosilalarining quyidagi turlari muomalada bo'lishi mumkin:

1. Emitentning optsionlari;
2. F yucherslar;
3. Boshqa moliyaviy vositalari (varrant).

O'zbekiston Respublikasida muomalaga qimmatli qog'ozlarning hosilalarini chiqarishning o'ziga hos hususiyatlari mavjud, ya'ni mamlakatimiz hududida qimmatli qog'ozlarning hosilalarini chiqarish tartib- qoidasiga ko'ra qimmatli qog'ozlarning hosilalari faqatgina aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlari (asosan aksiyalar) asosida muomalaga chiqarilishi mumkin. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari emissiyasi amaldagi qonunchilikka asosan tegishli davlat organida davlat ro'yhatidan o'tishi lozim.

Qimmatli qog'ozlarning hosilalari emitenti bulib, ushbu qimmatli qog'ozni o'z nomidan va bu bo'yicha kelib chiqadigan barcha majburiyatlarni o'z zimmasiga oluvchi yuridik shahs hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarning hosilalarini muomalaga chiqarish to'g'risidagi qarorni emitentning (dilerning) bu sohaga vakolati mavjud organi tomonidan qabul qilinadi. Ushbu organ qabul qilinadigan qimmatli qog'ozlarning hosilalari emissiyasi prospektini tasdiqlaydi. O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan agarda qimmatli qog'ozlarning hosilalarini bazis aktivi 1 mln. so'm va undan sal ko'prok bo'lsa, u holda qimmatli qog'ozlarning hosilalarini shartnomasi fond birjasining joylardagi filiallarida ro'yhatdan o'tadi. Agarda qimmatli qog'ozlarning hosilalarini bazis aktivi 1 mln. so'mdan ko'prok bo'lsa, u holda bu shartnoma O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi

huzuridagi Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi tomonidan o'rnatilgan tartibda ro'yhatdan o'tkaziladi.

Qimmatli qog'ozlarning hosilalari muomalaga naqd va naqd bo'lmagan ko'rinishda chiqarilishi mumkin. Naqd bo'lmagan ko'rinishda chiqarilishda global sertifikat, ya'ni qimmatli qog'ozlarning hosilalari shartnomasiga asosan bazis aktivini sotib olish yoki sotishni tasdiqlovchi, qog'oz chiqariladi va bu sertifikat depozitariyda o'rnatilgan tartib-qoida asosida saqlanadi.

Qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan qimmatli qog'ozlarning hosilalari klass va seriyalar bo'yicha tasdiqlanishi mumkin.

1. Klass bo'yicha – bu holatda qimmatli qog'ozlarning hosilalari shartnomasining bazis aktivida bir turdagi qimmatli qog'oz (ko'p holatda aksiya) tashkil etadi.

2. Seriya – bu holatda bir klassdagi va bir hil narhdagi hamda bir hil muddatda to'lov muddati kelgan bazis aktiv tashkil etadi.

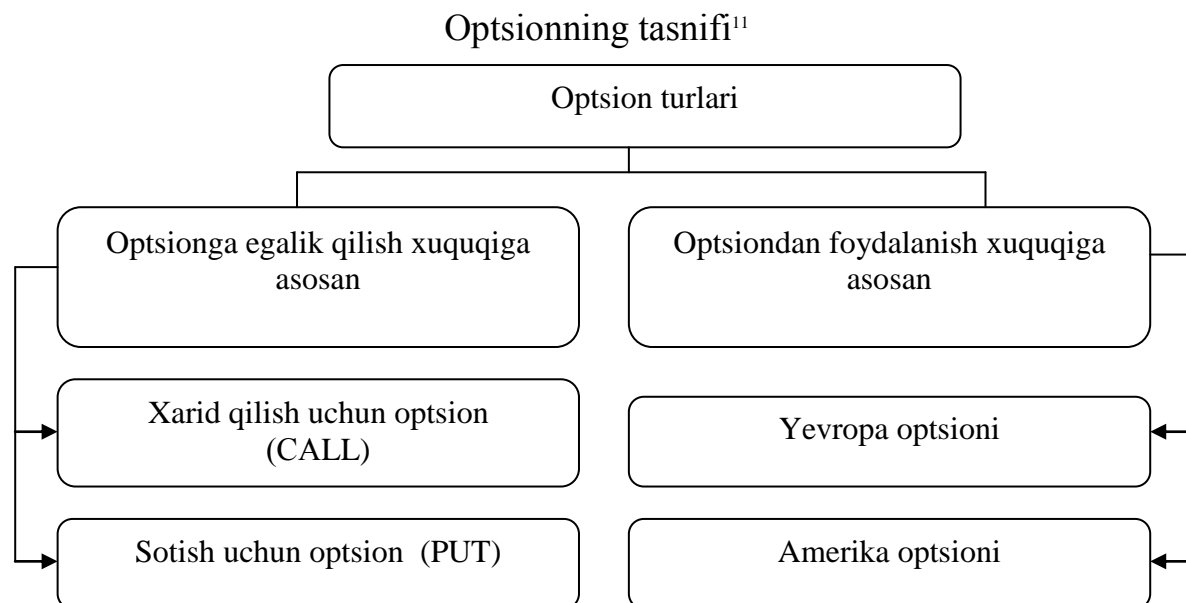
Qimmatli qog'ozlarning hosilalari shartnomasida qimmatli qog'ozlarning oldi-sotdi muddatini uzaytirish, sotuvchining mulki bo'lmagan qimmatli qog'ozlarni sotish hamda muddati o'tgan qimmatli qog'ozlarning hosilalari sotuvga qo'yish amalga oshirilmaydi.

## **2.2. Optsion, uning mohiyati va turlari**

Opsion (nemischa “option” so'zidan olingan) – shartnoma bo'lib, uning egasiga qimmatli qog'ozlarni yoki tovarlarni bitimda qayd etilgan narhda belgilangan muddatda harid qilish huquqini beradi. O'zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida”gi qonunning 3 moddasiga asosan emitentning opsiioni – emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsiionda ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narhda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

Halqaro amaliyotda opsiion o'z mohiyatiga asosan turli turlarga ajratilgan. Biz quyida opsiionning tasnifini keltiramiz.

Opsiionning hususiyati shundaki, uning egasi qimmatli qog'ozning o'zini emas balki uni sotib olish yoki sotish huquqini opsiion mukofoti evaziga sotib oladi. Shuni ta'kidlash lozimki, opsiion egasi vaziyatga qarab opsiion yuzasidan sotib olish yoki sotish huquqidan foydalanish yoki undan voz kechishi mumkin.



Optionsion shartnomasida ikki tomon ishtirok etadi – birinchi tomon optionsionni sotib oluvchi (saklovchi), ya’ni ma’lum miqdordagi qimmatli qog’ozlarni sotib olish yoki sotish huquqini harid etuvchi va ikkinchi tomon – optionsionni sotuvchi, ya’ni shartnomada ko’rsatilgan ma’lum miqdordagi qimmatli qog’ozlarni sotib olish yoki sotish majburiyatini oluvchi shahs ishtirok etadi.

Halqaro amaliyotda barcha optionsionlar ikki turga bulinadi:

- sotib olish uchun optionsion (haridor optionsioni) “koll” optionsion (call);
- sotish uchun optionsion (sotuvchi optionsioni) “put” optionsion (put).

Sotib olish uchun optionsion uni egasiga kelajakda kelishilgan shart va mukofot evaziga bazis aktivini sotib olish huquqini beradi.

Sotish uchun optionsion esa uni egasiga kelajakda kelishilgan shart va mukofot evaziga bazis aktivini sotish huquqini beradi.

Optionsionlarni amalga oshirish muddati bo’yicha ikki turga bo’linadi:

1. “Evropa optionsioni” – ushbu shartnomada kelishilgan optionsion shartlari faqatgina unda ko’rsatilgan muddatda amalga oshiriladi.
2. “Amerika optionsioni” – ushbu shartnomada kelishilgan shartlarni optionsion egasi hohlagan muddatda amalga oshirishi mumkin.

Optionsion bo’yicha mukofot – bu optionsionni harid etib olayotgan shahs tomonidan uni sotayotgan shahsga optionsion sertifikatini imzolagani uchun beriladigan bahodir.

Optionsionning ichki qiymati – bu optionsion egasiga optionsion shartnomasi amalga oshganda oladigan daromadidir. Uning miqdori esa bazis

<sup>11</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

aktivining joriy bahosi va opsiyon amalga oshgandagi ijro bahosi o'rtasidagi farqdan iborat.

Opsiyonning tashqi qiymati – opsiyonning ichki qiymati va mukofot o'rtasidagi farqdan iborat bo'lib uning miqdori shartnomaning muddatliligi, kursning barqarorligi va foiz stavkalarining dinamikasiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liq.

Opsiyon bo'yicha bazis aktivi quyidagi ma'lumotlarni o'zida aks ettirishi lozim:

- qimmatli qog'ozning turi (tip, kategoriya);
- qimmatli qog'ozlarning nominali (qiymati);
- har bir dona qimmatli qog'oz uchun baho;
- qimmatli qog'ozlarning soni;
- qimmatli qog'ozlarning emitenti;
- umumiy qiymati;
- qimmatli qog'ozlarning turiga qarab boshqa qo'shimcha ma'lumotlar talab etiladi.

Opsiyon shartnomasi quyidagi majburiy rekvizitlarga ega bo'lishi lozim:

1. “Sotib olish uchun opsiyon” yoki “sotish uchun opsiyon” deb nomlanishi;
2. Davlat organidan ro'yhatdan o'tganligi sanasi va tartib raqami;
3. Opsiyon imzolangan sana;
4. Opsiyon emitentining nomlanishi, yuridik manzili va bank rekvizitlari;
5. Opsiyon sharti bo'yicha emitentning bazis aktivni sotish (sotib olish opsiyonida) yoki sotib olish (sotish opsiyonida) to'grisidagi majburiyati;
6. Opsiyoning harakat etish muddati yoki uni amalga oshirish kuni;
7. Bazis aktivining hususiyatlari;
8. Emitentning imzosi va muhri.

Shuni ta'kidlash lozimki, opsiyon shartnomalari asosida qimmatli qog'ozlarning kursini ko'tarilishi yoki uning aksi, pasayishi hisobiga daromad olishligi uchun opsiyon bo'yicha “chayqovchilik” manfaati yotadi.

Endi biz “sotib olish”ni amalga oshirish mehanizmini ko'rib chiqamiz. Ushbu shartnomaga asosan opsiyon egasi uning sotuvchisidan ma'lum miqdordagi qimmatli qog'ozlarni ma'lum muddatdan keyin kelishilgan bahoda sotib olish huquqini sotib oladi. Opsiyonni sotuvchisi esa shartnomada ko'rsatilgan qimmatli qog'ozlarni mukofot evaziga

options egasi ko'rsatmasiga asosan kelishilgan bahoda sotish majburiyatini oladi.

Masalan, "RIAAAL XJ" aksiyalarining options operatsiyasidagi joriy kursi 1000 so'm. Options egasi bunday aksiyalarining 1 lotini (100 dona aksiya) sotib oldi deylik. Options shartnomasiga asosan uning egasi ma'lum muddatdan keyin ushbu lotni, ya'ni har bir aksiyani 1100 so'mdan sotib oladi. SHartnomaga asosan uning egasi sotuvchiga har bir aksiya uchun 20 so'mdan mukofot to'laydi. Options kontragentlari "RIAAAL XJ" ning aksiyalarining kursiga mutlaqo teskari manfaatda bo'ladi. Options egasi aksiya kursi ko'tarilishi tarafdori, uning hisobi bo'yicha "RIAAAL XJ" aksiyasining kursi kelajakda 1200 so'mni tashkil etsa, u o'z huquqini amalga oshiradi va har bir aksiyadan 80 so'm (1200 – 1100 – 20) daromad oladi. Options egasining lot bo'yicha daromadi 8000 so'mni tashkil etadi. Agar options egasi yanglishgan bo'lsa, ya'ni "RIAAAL XJ" aksiyalari kursi faqatgina 1100 so'mgacha ko'tarilgan bo'lsa, hamda options amalga oshirilgan taqdirda uning egasi har bir aksiyadan 20 so'mdan va jami lotdan 2000 so'm zarar ko'radi. SHuning uchun bunday holatlarda options egasi o'z huquqidan foydalanmaydi va options shartnomasini bekor qiladi. Ikkinchi tomondan optionsni sotuvchi "RIAAAL XJ" aksiyalari kursining o'zgarib qolishi yoki ko'tarilganda ham pastroq ko'tarilishidan manfaatdor. Agar options muddati kelganda "RIAAAL XJ" aksiyalarining kursi 1100 so'mni tashkil etsa, yuqorida ta'kidlangandek options egasi o'z huquqidan foydalanmaydi, natijada optionsni sotuvchi har bir aksiya uchun 20 so'm mukofot va jami 2000 so'm daromad oladi, undan tashkari bazis aktividagi qimmatli qog'ozlar uning o'zida qoladi.

Biz endi "sotish uchun" (put)ni amalga oshirish mehanizmini ko'rib chiqamiz. Ta'kidlash lozimki, ushbu optionsning amalga oshirilish mehanizmi "sotib olish uchun options" mehanizmining teskarisidir. "Sotish uchun" options egasi bazis aktiv aksiyalarini kursining pasayishi manfaatida, optionsni sotuvchi esa ushbu kursning ko'tarilishi manfaatida bo'ladi. Options sotuvchisi options shartnomasini imzolaganda uning egasidan "RIAAAL XJ aksiyalarini joriy narhi 1000 so'm, options sharti bo'yicha kelajakda "RIAAAL XJ" har bir aksiyasini donasini 1000 so'mdan sotib olish majburiyatini oladi. Natijada har bir aksiya uchun (1 lot 100 dona aksiya) 20 so'mdan, ya'ni jami 2000 so'm mukofot puli oladi. Bu erda options sotuvchisi kursning saqlanib qolishi yoki o'sishidan manfaatdor, chunki bu holatda options egasi shartnomadagi huquqidan voz kechadi. Bu holatda options sotuvchisi hech qanday harajatsiz 2000 so'm

mukofot puli oladi. Agarda “RIAAAL XJ” aksiyasining bozor kursi kelajakda tushib ketsa, u holda opsiyon egasi o’z huquqidan foydalanadi. Masalan, “RIAAAL XJ” aksiyalarining bozor kursi pasayib 900 so’mni tashkil etdi. Bunda opsiyon egasi o’z huquqidan foydalanadi va “RIAAAL XJ” aksiyalarini opsiyon sotuvchisiga shartnomadagi kelishilgan baho 1000 so’mga sotadi. Bu holatda u har bir aksiyadan 80 so’mdan daromad topadi, ya’ni  $(1000 - 900 - 20)$ .

Har bir davlatda opsiyonning o’ziga hos kotirovkasining tasnifi mavjud. Masalan, AQSHda har bir opsiyon uchun quyidagi tasnif bor:

1. Opsiyonning turi – “sotib olish” uchun (“s”) yoki “sotish uchun opsiyon (“r”)

2. Opsiyonning klassi opsiyon shartnomasidagi bazis aktividagi qimmatli qog’ozlar turi.

3. Opsiyon lotidagi har bir qimmatli qog’ozga mukofot miqdori.

Masalan, an’anaviy opsiyon kotirovkasi quyidagicha ifodalanadi:

### **6 MMB OST 45 Cal 1**

bu erda

6 – opsiyon asosida yotuvchi 100 aksiyadan iborat shartnomalar soni;

MMB – aksiyadorlik jamiyatining qisqartirilgan nomlanishi;

OST – opsiyon shartnomasining tugash muddati;

45 – opsiyonni amalga oshirish bahosi;

Cal – opsiyon turi (bu erda “Call” “sotib olish uchun opsiyon”)

1 – “opsiyonda ko’zda tutilgan mukofot”

YUqoridagi kotirovkaga asosan, ushbu opsiyon egasi MMB aksiyadorlik jamiyatining 600 dona (6h100) aksiyasini 45 AQSH dollari bahosida oktyabr oyida sotib olish huquqini olgan va buning uchun 600 AQSH dollari miqdorida (1h6h100) mukofot pulini to’lagan.

O’zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan “sotib olish uchun opsiyon” va “sotish uchun” opsiyonlarning bazis aktivlari emitentlarining avval muomalaga chiqargan o’zlik qimmatli qog’ozlari va avval muomalaga chiqargan uchinchi shahsning qimmatli qog’ozlari tashkil etishi mumkin. Amaldagi qonunchilikka asosan opsiyonning bazis aktivi bo’lib emitentning o’zlik birlamchi muomalaga chiqarilgan qimmatli qog’ozlari xizmat qilishga yo’l qo’yilmaydi.

Opsiyonlar egasi yozilgan va taqdim etuvchiga bo’lishi mumkin. O’zbekiston Respublikasida opsiyonning barcha turlarida bazis aktivining shartnomada kelishilgan muddatda yoki opsiyon egasining hohlagan muddatida sotib olish yoki sotish huquqidan foydalanishlari mumkin.



Shuni ta'qidlash lizimki, opsiyon shartnomasi bo'yicha operatsiyalar birja va birjadan tashqari bozorda ham amalga oshirilishi mumkin.

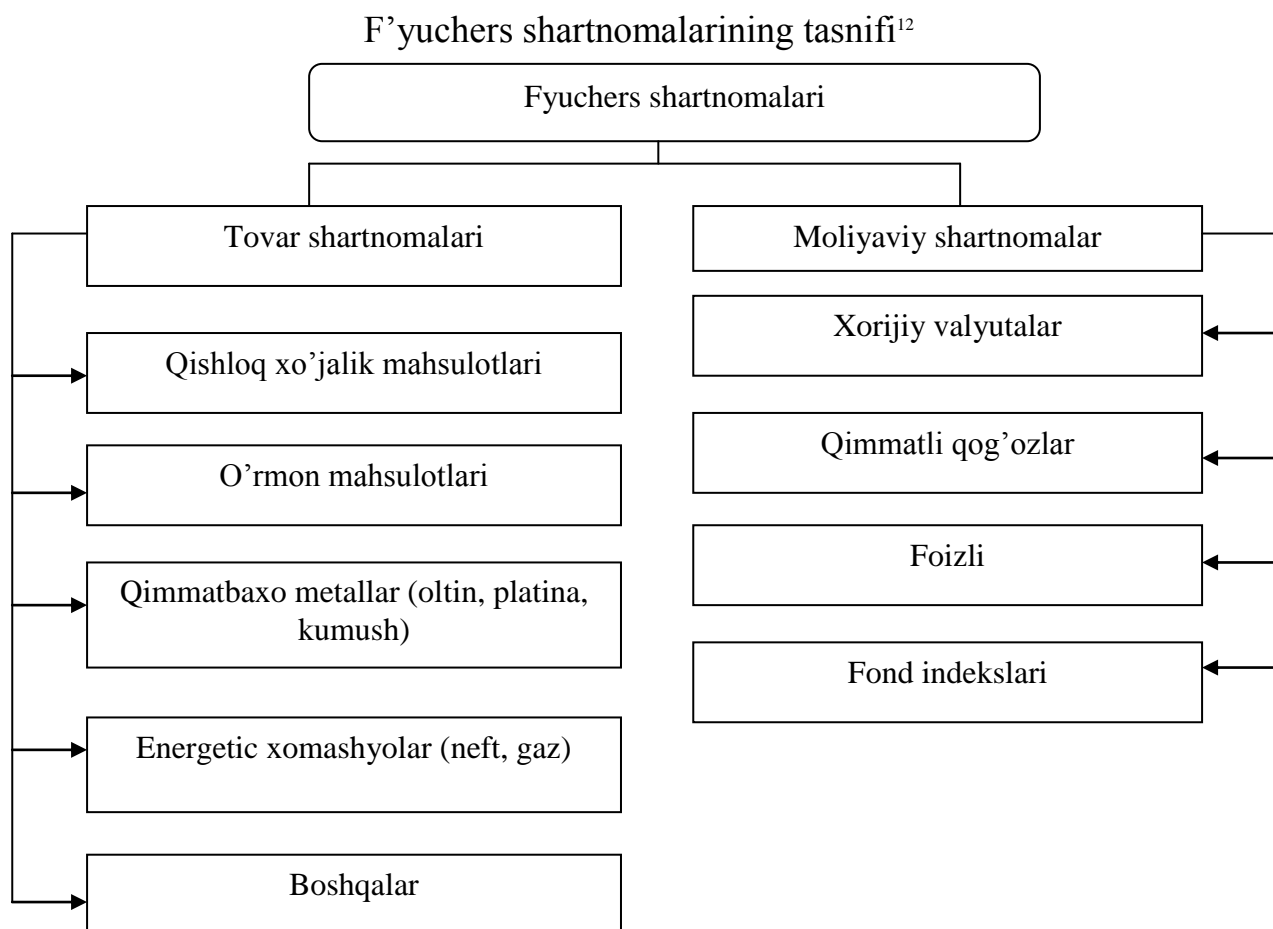
### 2.3. F'yuchers , uning hususiyatlari va ahamiyati

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan qimmatli qog'ozlarga doir fyuchers – o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat'iy belgilangan narhda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'ozdir.

F'yuchers shartnomasi bo'yicha bazis aktivining emitentning avval muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlari va avval muomalaga chiqarilgan uchinchi shahsning qimmatli qog'ozlari tashkil etishi mumkin. Amaldagi qonunchilikka asosan fyuchers ning bazis aktivi bo'lib emitentning o'zlik birlamchi muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlari tashkil etishiga yul qo'yilmaydi.

Halqaro amaliyotda f'yuchers shartnomalarini o'z mohiyatiga asosan turli guruhlarga ajraladi. Biz quyida f'yuchers shartnomalarini tasnifini keltiramiz.

8 rasm



<sup>12</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

Fyuchers shartnomasining asosiy hususiyati shundaki, unda bahoning aniqligi va shartnoma bajarilishining majburiyigidir. F yuchersga asosan bazis aktivdagi qimmatli qog'ozlar darhol qo'ldan-qo'lga berilmaydi, balki qat'iy belgilangan muddatda etkazilishi zarur. Fyuchers shartnomasi yordamida fond qimmatliklarini kelajakda olish yoki etkazib berish majburiyati qonun asosida rasmiylashtiriladi. F yuchersning o'ziga hos hususiyati shundan iboratki, shartnoma imzolanayotgan vaqtda shartnomadagi bazis aktivdagi qimmatli qog'ozlar uning sotuvchisida umuman bo'lmasligi ham mumkin.

Fyuchers shartnomasi quyidagi majburiy rekvizitlarga ega bo'lishi lozim:

1. "Fyuchers" deb nomlanishi;
2. Davlat organidan ro'yhatdan o'tganligini tasdiqlovchi hujjat va tartib raqami;
3. "Fyuchers" imzolangan sana;
4. "Fyuchers"ning turi (sotib olish yoki sotish uchun);
5. "Fyuchers emitentining" nomlanishi, yuridik manzili va banki rekvizitlari;
6. Emitentning shartnomadagi bazis aktivni sotib olish yoki sotish to'g'risidagi rasmiy majburiyati;
7. F yuchersning amalga oshirilish sanasi;
8. Bazis aktivning hususiyatlari;
9. Fyuchers emitentining imzosi va muhri.

F yuchersning opsiyon bilan o'hshashlik tomoni shundaki, ikkala shartnoma asosida kelajakda fond qiymatlarini harid etish yoki sotish imkoniyati mavjud. F yuchersning opsiyondan farqi quyidagilardan iborat:

1. Fyuchers oldi-sotdi bitimi emas, balki u fond qiymatlarini etkazib berish to'g'risidagi qat'iy majburiyatdir;
2. Fyuchers shartnomadagi muddat kelganda hisob-kitoblarni qat'iy tartibda amalga oshirish to'grisidagi majburiyatdir;
3. Fyuchers bo'yicha havf hatar risk yukori darajadadir, chunki opsiyondan farqli ravishda fyuchers egasi salbiy vaziyatda nafaqat mukofotsummasini, balki undan ko'prok summani yuqotishi mumkin.

Fyuchers shartnomasidagi shartlar birja auktsionidagi qimmatli qog'ozlarga talab va taklifni chuqur o'rgangan holda tuziladi. Fyuchers bitimidagi hisob-kitoblar esa fond birjasidagi hisob-kliring palatasi orqali amalga oshiriladi. Buning uchun hisob-kliring palatasida fyuchers

shartnomasi ishtirokchilarining (sotuvchi va oluvchi) mahsus hisob raqamlari ochiladi.

Fyuchers shartnomasi shartlarini amalga oshirish mehanizmini ko'rib chiqamiz. Fyuchers shartnomasida bazis aktivdagi aksiyalar kursining pasayishi hisobiga manfaat yuzaga keladi. Odatda fyuchers shartnomasida qimmatli qog'ozlar ta'minlanmagan holda sotiladi, ya'ni bu qimmatli qog'ozlar sotuvchining mulki bo'lmasligi ham mumkin. Fyuchers shartnomasiga asosan sotuvchi brokerdan ma'lum miqdordagi aksiyalarni sotib oladi. Lekin sotib olingan paket aksiyasining faqat 60 foizinigina to'laydi, qolgan 40 foizini esa brokerdan joriy narhda qarzga oladi. Investor sotib olingan paket aksiyani to'liq sotadi. Fyuchers shartnomasiga asosan investor brokerga belgilangan muddatda kelishilgan qimmatli qog'ozlarni etkazib berishi lozim. Ushbu holatda investor bazis aktivdagi aksiyaning narhini tushishidan manfaatdor, chunki muddat kelganda u qarzga olingan aksiyalarni arzon narhda oladi va brokerga sharnomada eski yuqori narhda etkazib beradi. Natijada investor qo'shimcha daromad olishi mumkin. Lekin olingan aksiyalarning narhi oshib ketsa, investor aksiyalarni yuqori narhda harid etib, uni brokerga shartnomadagi eski narhda etkazib berishga majbur. Natijada investor katta zarar ko'rishi mumkin. SHuning uchun fyuchers shartnomasini tuzuvchi shahslar fond bozorini, uning hozirgi va kelajakdagi holatini hamda narh-navo qanday bo'lishini chuqur o'rganishi va uning bilishi lozim bo'ladi.

#### **2.4. Varrant, uning mohiyati va hususiyatlari**

Varrant (warrant) qimmatli qog'ozlarning hosilalarini o'ziga hos turi bo'lib hisoblanadi. Varrant – belgilangan muddat davomida (yoki anik belgilangan sanada), avvaldan kelishilgan narhlarda oddiy aksiyalarni sotib olish huquqini beruvchi hujjatdir. Varrantning imzolanishi va amalga oshirilishi uni bazis aktivini tashkil etuvchi qimmatli qog'ozning muomalaga chiqarilishi bilan uzviy bog'liq. SHuni ham ta'kidlash lozimki, warrant aktivini tashkil etuvchi qimmatli qog'ozni bir martalik emissiyasi natijasida warrant ham bir martalik hisoblanadi, va u quyidagi majburiy rekvizitlarga ega bulishi lozim:

1. “Varrant” deb nomlanishi;
2. Davlat organidan ro'yhatdan o'tganligi sanasi va tartib raqami;
3. Varrant imzolangan sana;
4. Varrant emitentining nomlanishi, yuridik manzili va bankining rekvizitlari;

5. Emitentning bazis aktivni sotish to'g'risidagi rasmiy majburiyati;
6. Varrant shartnomasi amal qilish muddati yoki amalga oshirilish sanasi;
7. Varrantni harid qiluvchisining nomlanishi (egasi yozilgan varrant uchun);
8. Bazis aktivning hususiyatlari;
9. Varrant emitentining imzosi va muhri.

Amaldagi qonunchilikka asosan varrant shartnomasini tuzishda quyidagilar ta'qiqlanadi:

➤ avval muomalaga chiqarilgan, uning shahs mulkida bo'lgan va emitentning o'zi sotib olgan qimmatli qog'ozlar bazis aktivi hisoblanmaydi;

➤ bazis aktivdagi qimmatli qog'oz nominalidan varrant nominali past bo'lmasligi shart (obligatsiya bundan mustasno).

Varrant emitentlari uning birinchi egalari uchun qimmatli qog'ozlarini harid etishlarida bir hil narh sharoitlarini ta'minlashi lozim, bu esa varrantning birinchi egalari uchun qimmatli qog'ozlarni sotib olish huquqini beradi. Varrantning egalari uchun qimmatli qog'ozlarni joylashtirish narhi boshka investorlar, ya'ni varrantning ishtiroqchilari bo'lmaganlardan farq qilishi mumkin.

Yuqoridagilardan hulosa qilish mumkinki, fond bozorida optsiya, f chers va varrant bitimlarining amalga oshirilishi ushbu bozor ishtirokchilariga qo'shimcha daromad topish imkoniyatini yaratadi. O'zbekiston fond bozorining yosh bo'lishiga qaramay unda optsiya va f yucherslar bo'yicha bitimlarni amalga oshirish qonunan ko'zda tutilgan hamda bunday bitimlar amalga oshirilib turibdi. Ushbu omil mamlakatimiz milliy fond bozori rivojlangan horijiy davlatlarning fond bozorlari darajasiga etish uchun intilishdan dalolat beradi.

### **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlarning hosilalari – o'z egalari uchun boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shahslar tomonidan emitentning optsiyalari, qimmatli qog'ozlarga doir f yucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar.

Optsiya (nemischa "option" so'zidan olingan) – shartnoma bo'lib, uning egasiga qimmatli qog'ozlarni yoki tovarlarni bitimda qayd etilgan narhda belgilangan muddatda harid qilish huquqini beradi.

Fyuchers – qimmatli qog'oz (shartnoma) bo'lib, muayyan qimmatli qog'ozlar va boshqa moliyaviy vositalarni yoki tovarlarni shartnomalarda belgilab quyilgan narhda belgilangan kelgusi sanada harid qilish yoki sotishdan iborat majburiyatni so'zsiz tasdiqlaydi.

Varrant – belgilangan muddat davomida (yoki anik belgilangan sanada), avvaldan kelishilgan narhlarda oddiy aksiyalarni sotib olish huquqini beruvchi hujjatdir.

### **Tayanch so'zlar**

Qimmatli qog'ozlarning hosilalari, opsiyon, sotib olish uchun opsiyon, evropa opsiioni, amerika opsiioni, opsiyon egasi, huquq, mukofot, bazis aktiv, kurs, fyuchers, muddat, majburiyat, varrant, birlamchi emissiya.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Qimmatli qog'ozlar hosilalarining mohiyati nima?
2. Qimmatli qog'ozlar hosilalarining turlarini yoriting.
3. Opsiionning mohiyati nimalardan iborat?
4. «Sotib olish» uchun opsiyon tushunchasi nima?
5. «Sotish uchun» opsiyon tushunchasi nima?
6. «Evropa» va «Amerika» opsiionlarining hususiyatlari nimadan iborat?
7. Fyuchers shartnomasi nima?
8. Fyuchersning opsiiondan qanday farqlari bor?
9. Varrantning mohiyatini yoritib bering.
10. Varrantning bazis aktivi nimadan iborat?

### **Tavsiya etiladigan adabiyotlar**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: «O'zbekiston» 2010
3. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. –T.: «O'zbekiston». 2011

4. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.

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

6. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.

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

#### **Veb saytlar**

1. [www. UZSE. com](http://www.UZSE.com) “Toshkent” Respublika Fond birjasining sayti
2. [www. BOOK. ru](http://www. BOOK. ru) «Prospekt» nashriyoti sayti.

### III Bob. Qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati va uning tarkibiy tuzilmasi

#### 3.1 Qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati

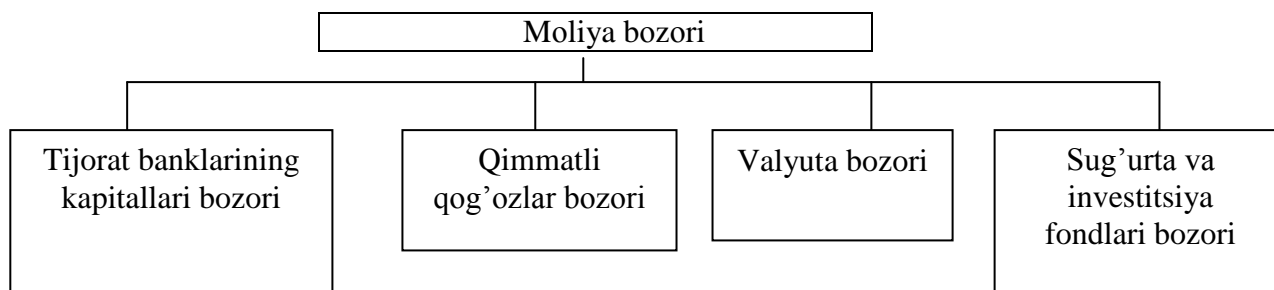
Har qanday iqtisodiyotda bo'lganidek, ba'zi tarmoqlarda ma'lum davr mobaynida pul mablag'larini etishmasligi, boshqa tarmoqlarda esa pul mablag'lari vaqtincha bo'sh turib qolishi mumkin. Shu bilan birga, pul mablag'lari etishmasligidan qiynalayotgan soha muayyan davrdan so'ng ortiqcha pul mablag'lariga ega bo'lib qolishi mumkin va aksincha. Shu bois ortiqcha pul mablag'lari egalarini shu pulga muhtoj bo'lib turganlarga uchrashtirib qo'yishga imkoniyat yaratadigan mehanizm bo'lishi kerak. Vaqtincha ortiqcha pul mablag'lari egalari (yuridik va jismoniy shahslar) va shu pul mablag'larining iste'molchilari o'ziga hos hususiyatga ega bo'lgan mahsus bozor, ya'ni moliya bozorida uchrashadilar. Bu bozor juda murakkab tuzilishga va yuqori- past pog'onalarga ega bo'lgan mahsus bozor bo'lib, unda juda katta miqdordagi pul mablag'lari bir vaqtning o'zida turli yo'nalishlarda aylanib turadi va bu jarayon harakatlari iqtisodiyotning mikrodarajadan tortib, makrodarajagacha bo'lgan holatiga ta'sir ko'rsatadi.

Iqtisodiyotni bozor munosabatlariga o'tishi natijasida moliya bozori sifatidan yangi ma'noga ega bo'ladi. Vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jalb etishda, hamda ulardan foydalanishda moliya bozorining ahamiyati beqiyos katta bo'ladi.

Moliya bozori tarkibiy tuzilishini biz quyidagi rasmda ko'rishimiz mumkin.

9 rasm

#### Moliya bozori tarkibiy tuzilmasi<sup>13</sup>



Moliya bozorining asosiy tarkibiy qismiga quyidagi bozorlar kirishi mumkin:

1. Tijorat banklarining kapitallarining bozori;

<sup>13</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

2. Qimmatli qog'ozlar bozori;
3. Valyuta bozori;
4. Sug'urta va investitsiya fondlari bozori.

Tijorat banklari kapitallarining bozori, valyuta bozori va sug'urta hamda investitsiya fondlari bozorlarini alohida o'rganuvchi fanlar mavjud.

Biz asosiy e'tiborni nisbatan yosh hamda nozik hususiyatlarga ega bo'lgan qimmatli qog'ozlar bozoriga qaratamiz.

Moliya bozorini o'rganishda uni turli tomondan, ya'ni institutsional jihatdan yoki bozor qatnashchilari tomonidan, emitentlar va investorlar, investitsiya institutlari, moliya dastaklarini turlari nuqtai nazaridan boshlash bizning fikrimizcha, maqsadga muvofiq bo'ladi.

Moliya bozorining asosiy tarkibiy qismi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozorining o'ziga hos hususiyatlari mavjud. Bu bozorda tovar boshqa bozorlardagiga nisbatan o'ziga hosdir. Bu tovar turli shakldagi qimmatli qog'ozlardir.

Qimmatli qog'ozlar bozori – yuridik va jismoniy shahslarning qimmatli qog'ozlar chiqarish, joylashtirish va ularning munosabatlari bilan bog'liq munosabatlar tizimidir.

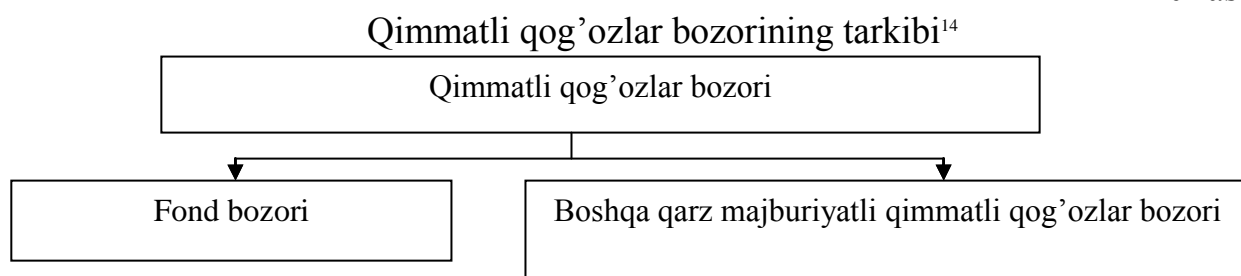
Iqtisodiy adabiyotlarda “qimmatli qog'ozlar bozori” va “fond bozori” degan atamalarni sinonim sifatida talqin etiladi. Mualliflar ushbu atamalarga aniqlik kiritadilar. Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari tarkibiga va undan narh – navoni shakllanishiga asosan ikki guruhga ajratish lozim.

1. Fond bozori, ushbu bozorda emitent va bo'lajak sarmoyador bevosita ishtirok etmaydilar. Bu bozorda albatta moliyaviy vositachi (broker yoki ishtirok) etadi. Fond bozorida aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qimmatli qog'ozlari sotiladi. Bundan tashqari fond bozorida qimmatli qog'ozlar ularga bo'lgan talab va taklif asosida sotiladi yoki harid qilinadi.

2. Boshqa qarz majburiyatli qimmatli qog'ozlar bozori. Ushbu bozorda emitent va bo'lajak sarmoyador hech qanday moliyaviy vositachi yordamisiz bevosita oldi – sotdini amalga oshiradilar. Ushbu bozorda depozit sertifikatlari, depozit – jamg'arma sertifikatlari va veksellar savdosi amalga oshiriladi. SHunisi diqqatga sazovorki, boshqa qarz majburiyatli qimmatli qog'ozlar bozorida qimmatli qog'ozlar ularga bo'lgan talab va taklif asosidagi narhda emas, balki oldindan belgilangan narhlar hamda shartlar asosida sotiladi.

Biz qimmatli qog'ozlar bozorining tarkibini quyidagi rasmda keltiramiz.



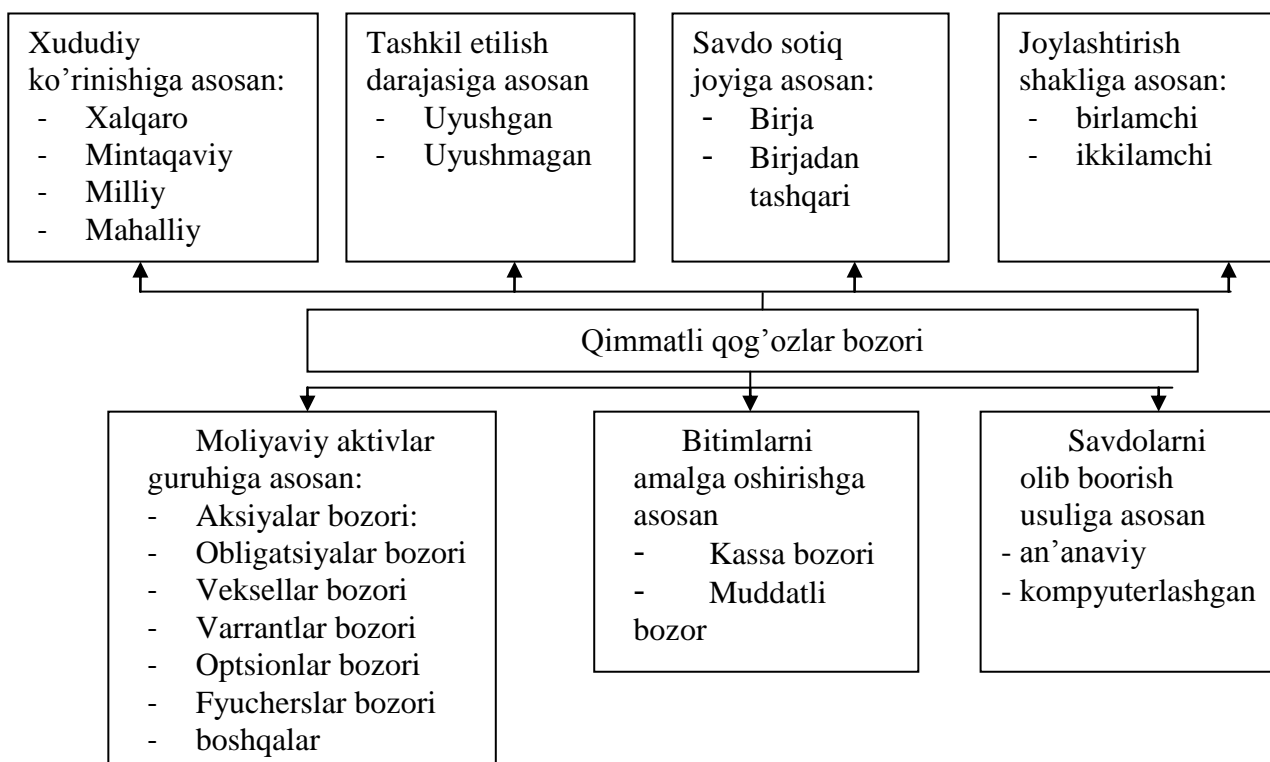


Hozirgi vaqtda mamlakatimizda fond bozorining tarkibiga “Toshkent” Respublika Fond birjasi, “Elsis – Savdo” birjadan tashqari elektron savdo tizimi, Respublika valyuta birjasining fond bo’limi kiradi.

Qimmatli qog’ozlar bozorining eng muhim tomonlaridan biri shuki, u yuqori daromad keltiradigan iqtisodiyotning faolligi bilan shakllanib boradi va qimmatli qog’ozlar bozori sarmoyalari ning safarbar etilishini rag’batlantirib, vaqtincha bo’sh turgan pul mablag’larini iqtisodiyotning turli tarmoqlari o’rtasida qayta taqsimlanishini, taqsimlaganda ham rivojlanib borayotgan istiqbolli tarmoqlar foydasiga qayta taqsimlanishini ta’minlaydi. Rivojlangan qimmatli qog’ozlar bozori ishlab chiqarish taraqqiyotini rag’batlantiradigan kuchli manba bo’lib hisoblanadi.

Halqaro amaliyotda qimmatli qog’ozlar bozorini quyidagicha tavsiflanadi:

**Qimmatli qog'ozlar bozorining klassifikatsiyasi<sup>15</sup>**



<sup>14</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

<sup>15</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

Qimmatli qog'ozlar bozori har bir mamlakat iqtisodiyotining tarkibiy qismidir. Qimmatli qog'ozlar bozori asosini tovarlar bozori, pul va pul kapitali tashkil qiladi. Bular birinchisini asosi bo'lsa, qimmatli qog'ozlar bozori ularning hosilasi hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining bunday tavsiflanishi qimmatli qog'ozlarning amaliy ahamiyatidan kelib chiqadi. Halqaro qimmatli qog'ozlar bozoriga dunyoning ko'p mamlakatlari rasman tan olgan fond birjalari (Nyu-York, London, Frankfurt, Tsyurih, Tokio) kiradi. Mintaqaviy qimmatli qog'ozlar bozoriga dunyoning ma'lum mintaqalari (Lotin Amerikasi, Sharqiy Osiyo, Markaziy Osiyo) uchun shakllangan bozorlar kiradi. Milliy bozor esa aniq bir mamlakatda shakllangan va faoliyat ko'rsatayotgan bozor hisoblanadi. Hududiy bozor esa aniq bir mamlakatning milliy qimmatli qog'ozlar bozorining ma'lum hududlarda faoliyat ko'rsatayotgan bozorini tashkil etadi va h.k.

Qimmatli qog'ozlar bozorida investorlar va emitentlar o'rtasidagi vaqtincha bo'sh pul mablag'lari harakati, uning miqdori juda ko'p omillarga bog'liq. Ulardan asosiylari quyidagilar:

1. Qimmatli qog'ozlar bozorining daromadlilik darajasi;
2. Qimmatli qog'ozlar bozorining soliqqa tortilish darajasi;
3. Qimmatli qog'ozlar bozorida kapital va u keltiradigan foydani yo'qotilish hatari darajasi;
4. Qimmatli qog'ozlar bozorida sarmoyadorlar haq-huquqlarini himoya qilish darajasi;
5. Qimmatli qog'ozlar bozori to'liq, aniq va oshkora ma'lumotlarning mavjudlik darajasi va boshqalar.

Bu ta'kidlab o'tilgan omillar qimmatli qog'ozlar bozori rivojlanishiga yoki aksincha, uning inqirozga uchrashiga sabab bo'ladi.

### **3.2. Qimmatli qog'ozlar bozorining vazifalari**

Har qanday bozor singari qimmatli qog'ozlar bozorining ham bajaradigan vazifalari mavjud. Biz bu vazifalarni asosan ikki guruhga ajratishimiz mumkin. Birinchi guruhni umumbozor ya'ni har bir bozorga tegishli vazifalar tashkil etsa, ikkinchi guruhni faqat qimmatli qog'ozlarga taaluqli bo'lgan vazifalar tashkil etadi.

Umumbozor yoki an'anaviy bozor vazifalariga quyidagilar kiradi:

- tijorat vazifasi, ya'ni bozorda faoliyat ko'rsatishdan asosiy maqsad ma'lum miqdorda foyda topish hisoblanadi;

➤ ma'lumotlar etkazish vazifasi, ya'ni bozor o'z ishtirokchilariga tovarlar harakati, ularning hajmi va ular bo'yicha shakllanayotgan narhnavo to'g'risida ma'lumot etkazib turadi;

➤ tashkil etish vazifasi, ya'ni bozor o'z ishtirokchilariga savdosotiqni olib borish uchun mahsus joylarni tashkil etadi;

➤ tartibga solib turish vazifasi, ya'ni har bir bozor o'z ishtirokchilari uchun savdoni tashkil etish tartib- qoidalari, muddati, nizolarni hal etish shartlari, nazorat qilish va boshqaruvni amalga oshiradi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining an'anaviy vazifalaridan tashqari faqatgina o'ziga hos bo'lgan vazifalari ham mavjud. Ular quyidagilardan iborat:

➤ mamlakat aholisining, korhonalarning va davlatning vaqtincha bo'sh pul mablag'larining jamlanishi ta'minlanadi. Buning natijasida kapital istemolchilari kerakli miqdordagi pul mablag'larini oladi va sarmoyadorlar o'z mablag'larini saqlash hamda ularni ko'paytirish imkoniyatiga ega bo'ladi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori kapitalning jamlanishi va markazlashuvi jarayonining tezlashishini ta'minlaydi. Bozor yordamida iqtisodiyot tarmoqlari o'rtasida kapitalning og'ib o'tishi amalga oshiriladi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori tarmoqlararo to'siqlarni olib tashlashga xizmat qiladi. Iqtisodiyot tarmoqlaridagi vaqtincha bo'sh pul mablag'lari ishlab chiqarishni boshqa tarmoqlariga og'ib o'tadi. Kapitalning bu oqimi buyruq yoki ko'rsatma asosida emas, balki aniq bir iqtisodiy manfaat munosabatlari asosida amalga oshiriladi. Vaqtincha bo'sh pul mablag'lari zamonaviy va daromad keltiruvchi ishlab chiqarish korhonalariiga investitsiya qilinadi va shu asosda iqtisodiyot tarmoqlari tarkibida sifat siljishlari yuzaga keladi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori sarmoyadorlarining ya'ni mamlakat aholisining, korhonalarning va davlatning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jamlab, uni kapitalga aylantirib, bu kapitalning oqilona va samarali harakatini ta'minlaydi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori qimmatli qog'ozlarga bozorda shakllangan talab va taklif asosida haqiqiy bozor bahosini belgilaydi. SHuning uchun fond birjasi mamlakat iqtisodiyotining barometri hisoblanadi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori aniq bir kapitalni (bank, savdo, sanoat) harakatini faollashuviga imkoniyat yaratadi. Buning natijasida iqtisodiyotda u yoki bu muammolarni hal etish imkoniyati paydo bo'ladi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori yordamida davlat byudjeti taqchilligi (defitsit) qoplanadi. Shuni ta'kidlash lozimki, bu jarayonda muomalaga qo'shimcha pul massasi emissiya qilinmaydi va shu asosida mamlakatda inflyatsiyani tartibga solib turish imkoniyati tug'ildi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozori mamlakatda yangi mulkdorlar sinfini shakllantiradi. Ulushli qimmatli qog'oz (aksiyalar) harid etib olgan aksiyador korxonaning mulkdoriga aylanadi. SHu asosda aksiyadorlar korxonaning samarador ishlashidan manfaatdor bo'ladi, chunki korxonaning daromad topishi aksiyadorga dividend keltiradi. SHuning uchun aksiyadorlar korhonalarning boshqaruvida faol ishtirok etadilar.

Qimmatli qog'ozlar bozorining qanchalik rivojlanlanganligi va samaradorligi u bajaradigan vazifalarni amalga oshirishi bilan uzviy bog'liqdir.

### **3.3. Qimmatli qog'ozlar bozorining shakllari**

Qimmatli qog'ozlar bozori juda murakkab hamda nozik tuzilmadir. Ushbu bozorda u yoki bu turdagi qimmatli qog'oz bilan savdo qilish, savdoni tashkil qilish, uni olib borish va hisob- kitoblarni amalga oshirish asosida qimmatli qog'ozlar bozorining quyidagi shakllarini ajratish mumkin:

1. Qimmatli qog'ozlarning birlamchi va ikkilamchi bozori;
2. Qimmatli qog'ozlarning uyushgan va uyushmagan bozori;
3. Qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozori;
4. Qimmatli qog'ozlarning an'anaviy va komp yuterlashtirilgan bozori;
5. Qimmatli qog'ozlarning muddatli va kassa bozori.

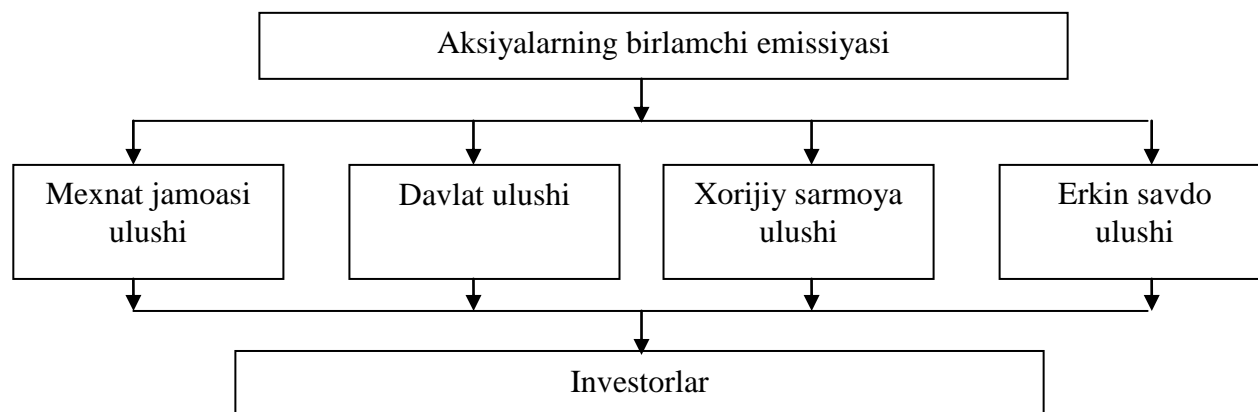
Qimmatli qog'ozlarning birlamchi bozori – bu qimmatli qog'ozlarning birlamchi emissiyasi va uning birinchi egalari o'rtasida joylashtirish jarayonidagi bozordir. Bu bozor uchun ma'lum tartib-qoidalar belgilangan. Emitent birlamchi emissiyada chiqarilgan barcha qimmatli qog'ozlarni birlamchi investorlar o'rtasida to'liq joylashtirishi shart. O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka ko'ra birlamchi emissiyaning birlamchi investorlar tarkibi quyidagilarni o'z ichiga oladi:

1. Mehnat jamoasi ulushi;
2. Davlat ulushi;
3. Horijiy sarmoyadorlar ulushi;
4. Erkin savdo ulushi.

Biz yuqorida ta'kidlab o'tgan investorlarning birlamchi emissiyadagi egallagan salmog'i ho'jalik sub'ektining iqtisodiyotda egallagan o'rni hamda ahamiyatiga bog'liqdir. Biz quyida qimmatli qog'ozlar bozorining invenstor tarkibini rasm orqali ko'rsatamiz.

12 rasm

### Qimmatli qog'ozlar birlamchi bozorining investorlar tarkibi<sup>16</sup>



Agarda emitent muomalaga chiqarilgan aksiyalarni to'liq joylashtira olmasa, u bu aksiyalar risolasini (prospektini) bekor qilishi lozim. Masalan, emitent muomalaga yuz dona aksiya chiqardi deylik. Belgilangan muddatda u to'qson dona aksiyani joylashtirdi. Qolgan o'n dona aksiyani joylashtira olmadi. Demak emitent bu birinchi aksiya risolasini bekor qilishi va muomalaga ikkinchi to'qson dona aksiyani o'z ichiga olgan risolasini amalga oshirishi shart.

Shuni ta'kidlash lozimki, birlamchi bozorda to'liq joylashtirilgan aksiyalargina ikkilamchi bozorda savdoga qo'yiladi. Ustav kapitalini oshirish maqsadida ikkinchi yoki uchinchi emissiya risolasini amalga oshirish qimmatli qog'ozlarning birlamchi bozoriga kiradi.

Qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori – bu avval muomalaga chiqarilgan va hech bo'lmaganda bir marta olib sotilgan qimmatli qog'ozlar bozoridir. Ushbu bozorlarda qimmatli qog'ozlarlar oldi-sotdisi natijasida qimmatli qog'ozlar amal qilish muddati bo'yicha o'z egasini o'zgartiradi, ya'ni erkin ravishda qo'ldan-qo'lga o'tadi. Qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozorining asosiy hususiyati uning likvidligidir. Bu bozorda qimmatli qog'ozlarga bo'lgan haqqoniy talab va taklif asosida baho belgilanadi. Qimmatli qog'ozlar bu asosda o'z nominal qiymatidan bir necha marta yuqori narhda sotilishi mumkin. Qimmatli qog'ozlarning birlamchi va ikkilamchi bozorlari o'rtasidagi nisbat bu mamlakatning iqtisodiy rivojlanganligi va fond bozori samaradorlik darajasiga bog'liqdir.

<sup>16</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

Qimmatli qog'ozlarning uyushgan bozori –bu qimmatli qog'ozlar bilan savdolari savdo ishtirokchilari va uni tashkil etuvchi uchun o'rnatilgan qat'iy tartib-qoidalar bilan amalga oshirilishidir. Bu bozorda qimmatli

qog'ozlar bilan oldi-sotdi bitimlari ma'lum, aniq joyda, belgilangan muddatda va uning malakali ishtirokchilari tomonidan amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlarning uyushmagan bozori-bu qimmatli qog'ozlar bilan savdolari savdo ishtirokchilari o'rtasida qat'iy belgilangan tartib-qoidalarsiz amalga oshirilishidir. Bu bozor ma'lum belgilangan joyda, ma'lum muddatda oldi-sotdini amalga oshirmaydi. Qimmatli qog'ozlarning uyushmagan bozorida sotuvchi va haridor oldi-sotdisi fond birjasidan tashqarida o'zaro olib boriladi.

Qimmatli qog'ozlarning birja bozori – bu fond birjasida o'zi o'rnatgan tartib-qoidalar asosida qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish bozoridir. Birja bozori o'ziga hos investitsiya institutlari tomonidan tashkil etilgan bozor bo'lib, unda qimmatli qog'ozlar bilan savdo bitimlari bu bozorning malakali ishtirokchilari tomonidan qat'iy o'rnatilgan tartib- qoidalar asosida olib boriladi. Shuni ta'kidlash lozimki, birja bozorida o'zi tomonidan qo'yilgan talablarga javob beradigan likvid va ishonchli qimmatli qog'ozlar savdoga qo'yiladi. Birja bozorining o'ziga hos hususiyatlari quyidagilardan iborat:

- qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq aniq vaqtda va belgilangan joyda amalga oshiriladi;

- qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq belgilangan aniq ishtirokchilar, ya'ni fond bozorining malakali mutahassislari tomonidan olib boriladi;

- qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq tartib-qoidalarining qat'iy belgilanganligi va bozor ishtirokchilarining unga amal qilishligi;

- qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiqni tashkil etilishining bunday faoliyatini vakolatli davlat organi tomonidan mahsus litsenziyaga ega bo'lgan muassasa olib borishligi.

Amaldagi qonunchilikka asosan, O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlarning birja bozori “Toshkent” Respublika fond birjasi va uning Qoraqalpog'iston Respublikasi hamda viloyatlar markazlaridagi bo'limlaridan iborat.

Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari bozori- bu qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq fond birjasidan tashqarida olib boriladigan bozordir. Birjadan tashqari bozor tashkil etilishiga qarab ikki guruhga bo'linadi:

- uyushgan birjadan tashqari bozor;
- uyushmagan birjadan tashqari bozor;

Qimmatli qog'ozlarning uyushgan birjadan tashqari bozori deganda uning tashkilotchilar tomonidan o'rnatilgan tartib-qoidalar va savdoga qo'yish shartlari asosida tuzilgan mahsus komp yuter tizimi tushuniladi. Bu bozorda asosan o'rta va kichik emitentlarning qimmatli qog'ozlari savdoga qo'yiladi. Rivojlangan horijiy davlatlarda uyushgan birjadan tashqari bozorning o'z tizimi shakllangan. AQSHda bu bozorni NASDAQ-National Assosiatin of Secuzities Dealers Automated Security, Kanadada COATC-Canadien Owerthe-conter Automated, Singapurda SESDAQ-Singapore Stock Exchang And Automated Quotation System (sistema avtomaticheskoy kotirovka i dilinga pri Singapurskoy fondovoy birji) va Rossiyada RTS (Rossiyskaya trgovaya sistema) (Rossiya savdo tizimi) olib boradi. O'zbekistonda uyushgan birjadan tashqari bozorni «Elsis-Savdo» investitsiya instituti olib bormoqda. Shuni ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlarning uyushgan birjadan tashqari bozori zamonaviy komp yuter texnologiyasi hamda yuqori kommunikatsiya vositalari asosida tashkil etilgan.

Qimmatli qog'ozlarning uyushmagan birjadan tashqari bozorida esa fond birjasida kotirovkaga javob bermagan va savdoga qo'yilmagan qimmatli qog'ozlar savdo-sotig'i amalga oshiriladi. Bu bozorda kerakli moliyaviy bazaga ega bo'lmagan emitentlarning qimmatli qog'ozlari hamda kam daromadli qimmatli qog'ozlar savdoga qo'yiladi. Bunday bozorda alohida olingan brokerlik va dilerlik firmalari faoliyat ko'rsatadi. Fond birjalari tomonidan qimmatli qog'ozlarga qo'yiladigan talablarning qattiqligi va savdoga cheklangan miqdorda qimmatli qog'ozlarning qo'yilishi natijasida uyushmagan birjadan tashqari bozorlar tashkil topgan. Bu bozor turli mamlakatlarda turlicha, masalan Londonda «uchinchi bozor», Parijda «ikkinchi bozor», Amsterdamda «parallel bozor» deb nomlanadi. SHuni ta'kidlash lozimki, ba'zi kichik aksiyadorlik kompaniyalari o'z qimmatli qog'ozlarini avvalo bu bozorda savdoga qo'yib, uni kotirovka qilib, ko'p hollarda rasmiy fond birjasida savdoga chiqish imkoniyatiga ega bo'lmoqdalar.

Qimmatli qog'ozlarning an'naviy bozori – bu ma'lum belgilangan joyda (birjada), o'rnatilgan tartibda qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq qilishdir. Har bir davlatda fond birjalarining an'naviy sifatlari mavjud. Masalan, Tokio fond birjasida savdo-sotiq ovoz hamda imo-ishora asosida olib boriladi. Nyu-York fond birjasida broker va dilerlar o'zlari egallagan mavqega qarab turli rangdagi kostyum kiyadilar va hakazo.

Qimmatli qog'ozlarning komp yuterlashtirilgan bozori bu - qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq komp yuter tizimi orqali olib boriladi. Bu bozorning quyidagi hususiyatlari mavjud:

➤ qimmatli qog'ozlarni sotuvchilar va haridorlar uchrashadigan jismoniy joyning yo'qligi, demak, ular o'rtasida to'g'ridan-to'g'ri muloqot mavjud emas;

➤ qimmatli qog'ozlar bilan savdo sotiq jarayonini to'liq avtomatlashtirilganligi, shuning uchun ham uning ishtirokchilari qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish uchun bu tizimga talabnoma kiritish bilan cheklanadilar.

AQSHdagi komp yuterlashtirilgan bozorda 3700 ta qimmatli qog'ozlar kotirovkasi bo'lib, bu tizimga 3300 ta malakali agentlar birlashgan.

Qimmatli qog'ozlarni kassa bozori - bu qimmatli qog'ozlar bilan savdo bitimidagi hisob-kitobni birdaniga yoki 2-3 kun ichida amalga oshirilishi ko'zda tutilgan bozordir. Bu bozor horijiy davlatlarda «kesh-bozor», «spot-bozor» deb nomlanadi. «Toshkent» Respublika fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan savdo bitimlari bo'yicha hisob-kitoblar «kassa bozor» tamoyiliga asoslanadi.

Qimmatli qog'ozlarning muddatli bozori-bu qimmatli qog'ozlar bilan savdo bitimlaridagi hisob-kitoblar turli muddatlarda amalga oshirilishi ko'zda tutilgan bozordir. Bu bozorda qimmatli qog'ozlar uchun hisob-kitoblar 3 ishchi kunidan 3 oy muddatgacha amalga oshirilishi mumkin. Qimmatli qog'ozlarning muddatli bozori asosan, hosilaviy qimmatli qog'ozlar (opcion, fyuchers) oldi-sotdisidan daromad topish uchun qo'llaniladi.

### **3.4. Qimmatli qog'ozlar bozorining tarkibiy tuzilishi va uning ishtirokchilari**

Qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarini ushbu bozorda faoliyat ko'rsatish hususiyatiga asosan ikki tizimga ajratish mumkin:

➤ qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasi;

➤ qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasi tarkibiga qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishda ko'maklashuvchi muassasalar kiradi. Bunday muassasalar faoliyatisiz qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini amalga oshirishi yoki umuman mumkin emas yoki juda qiyinchilik bilan amalga oshiriladi. Bunday



muassasalarga nashriyotlar, informatsion agentliklar, gazeta va jurnallar, televizion va radiokompaniyalar, tijorat banklari, auditor tashkilotlari, notarial va advokat kontoralari hamda sug'urta kompaniyalari kiradi. Qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatish uchun bu muassasalar mahsus malaka shahodatnomalari va litsenziyaga ega bo'lishi talab etilmaydi. Bu muassasalar qimmatli qog'ozlar bozorida o'zining asosiy faoliyatini yuritishlari uchun o'zlariga tegishli vakolatli davlat organidan mahsus ruhsatnomaga ega bo'lishlari lozim. Asosiy faoliyat ko'rsatish uchun notarial va advokat kontoralari O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan, auditor va sug'urta kompaniyalari O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligidan, tijorat banklari O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankidan, hamda nashriyotlar, gazeta va jurnallar O'zbekiston Respublikasi Davlat Nashriyot Qo'mitasidan mahsus ruhsatnoma olishlari lozim. Qimmatli qog'ozlar bozorida bu ko'maklashuvchi muassasalarning faoliyatiga ushbu bozordagi bitimlar ishtirokchilarining hisob- kitoblarini amalga oshirish, emitentlar hisobotlarini tekshirish va uni rasmiy tasdiqlash, qimmatli qog'ozlar bo'yicha o'rnatilgan tartibda oldi-sotdi, almashtirish, hadya etish, rasmiylashtirish, bo'lajak sarmoyadorlarga kerakli ma'lumotlarni etkazish, fond bozoridagi faoliyatni oshkora etish va boshqalar kiradi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasiga qimmatli qog'ozlar bozorida o'z professional faoliyatini amalga oshiruvchi yuridik shahslar kiradi. Bunday mahsus investitsiya institutlariga quyidagilar kiradi:

1. Investitsiya maslahatchisi;
2. Investitsiya vositachisi (brokeri, dileri);
3. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi;
4. Investitsiya fondlari;
5. Hisob – kitob kliring palatasi;
6. Depozitariylar;
7. Qimmatli qog'ozlarning transfer - agenti;
8. Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisi.

Litsenziya talabgoriga uning arizasiga binoan qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun yoki mazkur faoliyat turining qismlari uchun litsenziya berishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziya qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni birga qo'shib olib borish uchun belgilangan cheklashlar hisobga olingan holda beriladi.

Faqat qimmatli qog'ozlar bozori mutahassisining malaka guvohnomasi bo'lgan kamida ikki hodimga ega yuridik shahslar (investitsiya fondi bundan mustasno) qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari bo'lishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozori mutahassisining malaka guvohnomasi uch yil muddatga beriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shahslarning tashkil etilishi, faoliyatni, qayta tashkil etilishi va tugatilishi tartibi hujjatlarda belgilanadi.

Biz yuqorida sanab o'tgan investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorida amaldagi qonunchilikda ko'zda tutilgan va bu faoliyatni amalga oshirish uchun mahsus litsenziya olgandan so'ng ish yuritishi mumkin. O'z faoliyatida vakolatiga kirmagan operatsiyalarni amalga oshirish qonunan ta'qiqlanadi.

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat olib borishlari uchun vakolatli davlat organlaridan mahsus litsenziyaga hamda kontingentida mahsus malaka shahodatnomalariga ega bo'lgan mutahassislarga ega bo'lishi shart hisoblanadi.

Yuqoridagilardan hulosalar qilish mumkinki, qimmatli qog'ozlar bozori mamlakatda bir yo'la ikki vazifani amalga oshirmoqda. Birinchidan, u iqtisodiyotning amal qilish samaradorligini oshirishga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda, ikkinchidan qimmatli qog'ozlar bozori yordamida ijtimoiy hususiyatga ega bo'lgan qator muhim muammolar hal etilmoqda. Bu omillar esa qimmatli qog'ozlar bozorini, uning mohiyatini yanada chuqurroq o'rganishni taqozo etadi.

### **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlar bozori - bu yuridik va jismoniy shahslar o'rtasida muomalaga qimmatli qog'ozlar chiqarish, uning aylanishi hamda ularni to'lab berilishi bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlar yig'indisidir.

Har qanday bozor singari qimmatli qog'ozlar bozorining ham bajaradigan vazifalari mavjud. Biz bu vazifalarni asosan ikki guruhga ajratishimiz mumkin. Birinchi guruhni umumbozor ya'ni har bir bozorga tegishli vazifalar tashkil etsa, ikkinchi guruhni faqat qimmatli qog'ozlarga taaluqli bo'lgan vazifalar tashkil etadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasi tarkibiga qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishda ko'maklashuvchi muassasalar kiradi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasiga qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faoliyatini asosiy faoliyat sifatida amalga oshiruvchi mahsus malakali investitsiya institutlari kiradi.

### **Tayanch so'zlar**

Qimmatli qog'ozlar bozori, halqaro va mintaqaviy qimmatli qog'ozlar bozori, milliy va hududiy qimmatli qog'ozlar bozori, davlat va korporativ qimmatli qog'ozlar bozori, qimmatli qog'ozlarning birlamchi va hosilaviy bozori, qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori, qimmatli qog'ozlarning uyushgan va uyushmagan bozori, qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozori, qimmatli qog'ozlarning an'anaviy va komp yuterlashtirilgan bozori, qimmatli qog'ozlarning muddatli va kassa bozori, qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasi, qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasi.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Qimmatli qog'ozlar bozorining mohiyati nima?
2. Qimmatli qog'ozlar bozorining vazifalari nimalardan iborat?
3. Qimmatli qog'ozlar bozorining birlamchi va ikkilamchi bozorining mohiyati nima?
4. Qimmatli qog'ozlarning uyushgan va uyushmagan bozorining mohiyati nima?
5. Qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorining mohiyati nima?
6. Qimmatli qog'ozlarning an'anaviy va komp yuterlashgan bozorining mohiyati nima?
7. Qimmatli qog'ozlarning muddatli va kassali bozorining mohiyati nima?
8. Qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasining vazifalari nimalardan iborat?
9. Qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasining tarkibi nimalardan iborat?
10. Qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasining vazifalari nimalardan iborat?

## **Tavsiya etiladigan adabiyotlar**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontsepsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

## **Veb saytlar**

12. [www. UZSE. com](http://www.UZSE.com) “Toshkent” Respublika Fond birjasining sayti
13. [www. BOOK. ru](http://www. BOOK. ru) «Prospekt» nashriyoti sayti.
14. [www. THEBANKER. som](http://www. THEBANKER. som)

## **IV Bob. Qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlari va ularning vazifalari**

### **4.1. Investitsiya institutlarining o'ziga hos hususiyatlari va ularning turlari**

O'zbekiston Respublikasida korhonalarni davlat tassarufidan chiqarish va hususiyashtirish jarayonlari tez sur'atlar bilan olib borilmoqda hamda bu jarayonlarning sifat jihatdan yangi darajaga ko'tarilishi natijasida bozor iqtisodiyotining muhim qismi hisoblangan qimmatli qog'ozlar bozorining ahamiyati ortib bormoqda. Fond bozori, shu jumladan qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatining samaradorligiga uning infratuzilmasi orqali erishiladi.

Qimmatli qog'ozlarning emitentlari, investorlari va investitsiya institutlari, shuningdek, ularning birlashmalari (uyushmalari) fond birjalari, qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish va muvofiqlashtirish bo'yicha davlat tomonidan vakolat berilgan organlar va boshqalar qimmatli qog'ozlar bozorining qatnashchilari hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining 2008 yil 22 iyulda qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunga asosan qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari – qimmatli qog'ozlar emitentlari, qimmatli qog'ozlarning egalari, investorlar, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari, shuningdek qonun hujjatlarida belgilangan tartibda birjalar hisoblanadi.. Investitsiya instituti o'z faoliyatini turli huquqiy shaklda tashkil etishi mumkin. Investitsiya institutlarining ishi, faoliyat ko'rsatishi va tugatilishi O'zbekiston Respublikasining qonunlari asosida olib boriladi. Investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorining malakali qatnashchilari bo'lib, ular emitent va investorlarga qimmatli qog'ozlar bozorida taklif va talablarga asosan xizmatlar ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunlarga asosan qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlari o'z faoliyatini quyidagi shakllarda yuritishi mumkin:

1. Investitsiya maslahatchisi;
2. Investitsiya vositachisi (brokeri, dileri);
3. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi;
4. Investitsiya fondlari;
5. Hisob – kitob kliring palatasi;
6. Depozitariylar;
7. Qimmatli qog'ozlarning transfer - agenti;
8. Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisi.

O'zbekiston Respublikasida 2010 yil 1 yanvar holatiga qimmatli qog'ozlar bozorini davlatning boshqaruv vakolatli organlari litsenziyasi asosida 307 ta malakali ishtirokchisi faoliyat ko'rsatmoqda.

Milliy qimmatli qog'ozlar bozori malakali ishtirokchilari tarkibini biz O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazining ma'lumotlari asosida tayyorlangan jadvalda ko'rishimiz mumkin.

2 jadval

**Milliy qimmatli qog'ozlar bozorida malakali ishtirokchilari tarkibi<sup>17</sup>**

(dona hisobida)

T	Investitsiya institutining nomlanishi	2005 yil	2006 yil	2007 yil	2008 yil
1.	Investitsion maslahatchisi	25	24	23	21
2.	Investitsion vositachisi	94	89	94	99
3.	Boshqaruvchi kompaniya	65	65	54	51
4.	Investitsion fondi	17	13	11	7
5.	Hususiylashtirish investitsiya fondi	8	5	2	2
6.	Investitsion kompaniyasi	12	12	12	-
7.	Depozitariy	36	38	40	37
8.	Reestr egasi	47	47	46	-
9.	Qimmatli qog'ozlarning nominal egasi	15	15	17	-
10.	Hisob-kliring palatasi	2	2	2	2
11.	Fond birjasi	1	2	2	2
12.	Jami	322	312	303	221

Ushbu jadvalda biz mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatayotgan malakali ishtirokchilarning tarkibini 2005 yil hamda 2008 yil ma'lumotlari asosida taqqoslashga va ularni sonini o'sish yoki kamayish jarayonlarini o'rganib chiqishga harakat qilamiz.

Yuqoridagi jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, 2008 yilda fond bozorida malakali ishtirokchilarning soni 221 tani tashkil etdi va bu ko'rsatkich 2007 yilga nisbatan 82 taga kamaydi. Ushbu tarkibning o'zgarishiga asosan investitsiya fondlarini va boshqaruvchi kompaniyalarining ortishi ta'sir ko'rsatdi.

<sup>17</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazining ma'lumotlari

Biz yuqorida qayd etib o'tgan investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazidan mahsus litsenziya olgandan so'ng qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat yuritish huquqiga ega.

Litsenziyalar investitsiya institutlarining alohida faoliyati uchun va shu bilan birga bir vaqtning o'zida ishi yoki o'z faoliyat turi uchun berilishi mumkin. Shuni ta'kidlash mumkinki, investitsiya institutlarining faoliyatida cheklovlar mavjud. Masalan, investitsiya vositachilari o'z faoliyatini investitsiya kompaniyasining faoliyati bilan birga olib borishi mumkin emas, natijada bozorda boshqa faoliyat olib borish ta'qiqlanadi. Investitsiya maslahatchisi esa faqatgina o'zining asosiy faoliyati maslahat berishi bilan shug'ullanishi mumkin. Ushbu cheklovlar sarmoyadorlarning huquqini himoya qilish, ularni qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishdagi hatarlarini kamaytirish uchun, shuningdek, investitsiya instituti hamda mijozlar manfaatlarining qo'shilib ketishi va shu munosabat bilan nizom qoidalarining buzilish hollariga yo'l qo'ymaslik uchun zarurdir. Investitsiya fondi faoliyatining boshqa faoliyat bilan birga yuritilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlaridan tashqari hech qanday yuridik yoki jismoniy shahslar, qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi tomonidan mahsus litsenziya olmasdan turib qimmatli qog'ozlar bozoriga jalb qilingan mablag'lar hisobiga yoki uchinchi shahsning topshiriqnomasiga asosan ish yurita olmaydi. Mazkur mahsus litsenziyalar besh yil muddatga beriladi. Investitsiya institutlari faoliyatining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlatning vakolatli organi tomonidan nazorat qilinganligidan dalolat beradi.

O'zbekiston Respublikasi amaldagi qonunchiligiga asosan, qimmatli qog'ozlar bozorida jismoniy shahslar investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachisi (broker) sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin edi. Ular ushbu faoliyatni amalga oshirish uchun mahalliy hokimiyat idoralarida tadbirkorlar sifatida ro'yhatga olinishi hamda qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi tomonidan beriladigan malaka shahodatnomasiga va mahsus litsenziyaga ega bo'lish lozim. Jismoniy shahslarga malaka shahodatnomasi uch yil muddatga beriladi. Ushbu shahodatnoma I va II darajaga bo'lingan. II darajali malaka shahodatnomaga ega jismoniy shahs 3 yil muddat o'tganidan so'ng fond bozorini tartibga solib turuvchi davlat vakolatli

organi tomonidan attestatsiya qilinadi va unga I darajali malaka shahodatnomasi beriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi respublika hududidagi barcha investitsiya institutlariga quyidagi majburiy malaka shartlarini qo'yadi:

➤ investitsiya institutlari ustavida qimmatli qog'ozlar bilan faoliyat asosiy faoliyat deb rasmiylashtirilishi;

➤ ular hodimlarning tarkibida malaka shahodatnomasiga ega bo'lgan mutahassislarning mavjudligi;

➤ investorlar oldida javobgarlik uchun zarur minimal o'z mablag'ining mavjudligi;

➤ qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalarni aniq va to'liq aks ettiruvchi hisob va hisobot tizimining mavjudligi.

Investitsiya institutlarining o'z mablag'lari deganda ustav, zahira, qo'shimcha fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'larning hajmi tushuniladi. O'z mablag'larining etarli bo'lishini ta'minlash maqsadida investitsiya institutlarining har biri uchun mahsus alohida belgilangan iqtisodiy me'yorlarga dosh berishi lozim. Biz quyida har bir investitsiya instituti uchun belgilangan mahsus me'yoriy ko'rsatkichlarga alohida-alohida to'htalamiz.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya institutlari uchun quyidagi formula bo'yicha aniqlanadigan o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'larining o'rtasidagi nisbatning koeffitsenti belgilangan:

$$N_1 = \frac{S}{K}$$

Bu erda  $N_1$  – o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'larining o'rtasidagi nisbatning koeffitsenti;

S – investitsiya institutining o'z sarmoyasi;

K – mijozlarning umumiy mablag'lari.

Bu koeffitsent har bir investitsiya instituti o'z sarmoyasi miqdorida faoliyat ko'rsatishini bildiradi. O'z sarmoyasi miqdori bilan mijozning umumiy mablag'lariga javob bera olmaydigan investitsiya institutiga bu mijoz bilan birga ishlash ta'qiqlanadi.

Ushbu koeffitsentdan tashqari qimmatli qog'ozlar bozorida bir mijoz uchun hatarning eng ko'p miqdori investitsiya institutining o'z



mablag'ining bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'larining umumiy hajmga nisbati sifatida quyidagi formuladan foydalaniladi;

$$N_2 = \frac{S}{1K}$$

bu erda  $N_2$  – hatar koeffitsenti.

$S$  – investitsiya institutining o'z sarmoyasi.

$1K$  – bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'lar summasi.

Yuqorida keltirilgan koeffitsent investitsiya institutining o'z sarmoyasi miqdori bilan har bir mijozning mablag' summasiga javob bera olishligini anglatadi. Biz ushbu koeffitsentlarning har bir investitsiya instituti uchun belgilangan ko'rsatkichlarini keyingi bandlarida ko'rsatib o'tamiz.

#### **4.2. Investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachilarining vazifalari**

Qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish, ularning muomalasi masalalari, qimmatli qog'ozlar bozori va uning ishtirokchilari holatini tahlil etish hamda istiqbolini belgilash bo'yicha maslahat xizmatlari ko'rsatuvchi, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori mutahassislarini qayta tayyorlashni amalga oshiruvchi yuridik shahs investitsiya maslahatchisidir<sup>18</sup>. Qimmatli qog'ozlar bozorida maslahat berish faoliyati bilan shug'ullanuvchi investitsiya instituti «investitsiya maslahatchisi» deb ataladi.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya maslahatchisining ustav kapitalining eng minimal miqdori 10000 yevro ekvivalentida hajmidan kam bo'lmasligi kerak. Investitsiya maslahatchisining faoliyatida  $N_1$  va  $N_2$  koeffitsentlari qo'llanilmaydi., ya'ni u barcha mijozlar bilan ishlay oladi.

Jismoniy shahs investitsiya maslahatchisi bo'lishi uchun quyidagi hujjatlarga ega bo'lishi lozim:

1. Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazidan mahsus malaka shahodatnomasi va faoliyat uchun litsenziya;

2. Mahalliy hokimiyat organidan tadbirkor sifatida davlat ro'yhatidan o'tish;

---

<sup>18</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. – T.: O'zbekiston, 2008.

### 3. Ustav kapitalini shakllantirish.

O'zbekistondagi qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi faoliyatining o'ziga hos hususiyati shundan iboratki, u imkoniyatli sarmoyadorlarga muayyan qimmatli qog'ozlarni harid etish yoki sotish bo'yicha aniq tavsiyalar berish huquqiga ega emas, u faqatgina unga mustaqil qaror qabul qilish uchun zarur bo'ladigan barcha ahborotni berishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi, "Toshkent" Respublika fond birjasi, "VAQT" milliy depozitariysi, O'zbekiston tovar ishlab chiqaruvchilar va tadbirkorlar palatasi, buhgalterlar va auditorlar uyushmasining taklifiga asosan O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining "O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilariga maslahat – auditorlik va ahborot hizmatlari ko'rsatish agentligini tashkil etish va uning faoliyatining masalalari to'g'risida"gi Qarori qabul qilindi. Ushbu qarorga asosan, maslahat – auditorlik va ahborot hizmatlari ko'rsatish agentligining asosiy vazifalari va faoliyat yo'nalishlari quyidagilardan iborat bo'ldi:

➤ Mintaqaviy ahborot maslahat markazlari, ma'lumotlar bankini va ularni uzatishning rivojlangan tarmoqlarini shakllantirish asosida investorlar va aholini qimmatli qog'ozlar bozori ahvoli hamda uning qatnashchilari to'g'risidagi ahborot bilan ta'minlash tizimini tashkil etish, ishga tushirish va faoliyat ko'rsatishini ta'minlash:

➤ Qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilariga, jumladan, jismoniy shahslarga maslahat va ahborot – ma'lumot hizmati ko'rsatish, ularni aksionerlik jamiyatlari faoliyati, aksiyalar narhining kotirovkasi to'g'risidagi va boshqa zarur ma'lumotlar bilan ta'minlash:

➤ Ommaviy ahborot vositalari orqali vatanimiz va horijiy emitentlar aksiyalarining tarqatilishi va muomalasi bo'yicha reklama faoliyatini tashkil etish;

➤ Mijozlarga shartnoma asosida qimmatli qog'ozlar bozori ahvolini tahlil etish va rivojlanishini prognoz qilish, shuningdek, yuridik va jismoniy shahslar tomonidan investitsiya siyosatining amalga oshirilishi yuzasidan hizmatlar ko'rsatish;

➤ Auditorlik hizmatlari va korhonalarni rivojlantirishning biznes–rejalarni ishlab chiqishga doir hizmatlar ko'rsatish.

➤ Maslahat – auditorlik va ahborot hizmatlari ko'rsatish agentligiga quyidagi huquqlar berilgan:

➤ Qimmatli qog'ozlar emitentlaridan va boshqa manfaatdor tashkilotlardan investorlar va aholini habardor qilish uchun zarur bo'lgan

qimmatli qog'ozlar va ularning emitentlari, shuningdek, amalga oshirilishi rejalashtirilayotgan loyihalar to'g'risidagi ma'lumotlar olish;

- Fond birjalari va boshqa birjalar savdolarida ishtirok etish;
- Qonun hujjatlarida belgilangan tartibda ahborotnomalar va ahborot ma'lumotnomalari chiqarish;
- Horijiy va vatanimizning yuqori malakali mutahassislarini kontrakt asosida maslahatchilar va ekspertlar sifatida ishga taklif qilish.

Hozirgi vaqtda maslahat – auditorlik va ahborot xizmatlari ko'rsatish agentligi milliy fond bozorida yagona ahborot makoni, emitentlar, professional qatnashchilar va qimmatli qog'ozlar bozori faoliyat ko'rsatishining ahvoli to'g'risidagi ma'lumotlar bankini tashkil etish masalalari yuzasidan amaliy yordam ko'rsatib kelmoqda.

Qimmatli qog'ozlar bozorida brokerlik va dilerlik faoliyatini amalga oshirayotgan investitsiya instituti «investitsiya vositachisi» hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar vositachilari eng ko'p sonli va eng tajribali guruhni tashkil etadi.

Yuridik yoki jismoniy shahs brokerlik faoliyati bilan shug'ullanishi mumkin edi. Vositachilik yoki topshiriq sharnomasi yohud mijozning vositachisi yoki ishonchli vakili sifatida qimmatli qog'ozlarga doir bitimlarni tuzish uchun berilgan ishonchnoma asosida ish olib boruvchi yuridik shahs brokerdir.<sup>19</sup>

Mijozlarning bitimlar tuzish uchun brokerga berilgan qimmatli qog'ozlari va pul mablag'lari, shuningdek broker tomonidan shartnomalar asosida mijozlar bilan tuzilgan bitimlar bo'yicha olingan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'lari broker tegishincha Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysida va bankda ochadigan (ochiladigan) aloxida xisobvaraqda (xisobvaraqlarda) turishi kerak.

Broker o'ziga mijoz tomonidan topshirilgan pul mablag'laridan, mijozga uning topshiriqlari ko'rsatib o'tilgan pul mablag'lari xisobidan bajarilishini yoki ular mijozning talablariga binoan qaytarilishini kafolatlagan xolda o'z manfaatlarini ko'zlab foydalanishga, agar bu mijoz bilan tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan bo'lsa, xaqlidir.

Brokerga pul mablag'laridan o'z manfaatlarini ko'zlab foydalanish huquqini bergan mijozning pul mablag'lari brokerga bunday huquqni bermagan mijozlarning pul mablag'lari turgan xisobvaraqdan (xisobvaraqlardan) aloxida bo'lgan xisobvaraqda (xisobvaraqlarda) turishi kerak. Broker o'z pul mablag'larini bu xisobvaraqqa (xisobvaraqlarga) o'tkazishga xaqli emas, qonun xujjatlarida belgilangan tartibda pul

---

<sup>19</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. – T.: O'zbekiston, 2008.

mablag'larini mijozlarga qaytarish va (yoki) mijozlarga qarz berish xollari bundan mustasno.

Broker xar bir mijozning pul mablag'lari xisobini yuritishi, qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar va operatsiyalarni tuzilgan shartnomaga muvofiq amalga oshirishi, amalga oshirilgan bitimlar va operatsiyalar to'g'risida unga xisobot berib borishi shart.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya vositachisining (broker va diler uchun ham) ustav kapitalining eng minimal miqdori 50000 yevro ekvivalenti hajmidan kam bo'lmasligi lozim. Investitsiya vositachilarining faoliyatida  $N_1 > 1$  va  $N_2 > 1$  bo'lishi lozim. Agarda investitsiya vositachisini o'z sarmoyasi mijozning mablag'idan  $N_1 \leq 1$  yoki  $N_2 \leq 1$  koeffitsentda bo'lsa, bu holda u ushbu mijoz bilan ishlash huquqiga ega emas.

Jismoniy shahs brokerlik faoliyati bilan shug'ullanishi uchun quyidagi hujjatlarga ega bo'lishi lozim edi:

1. Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazidan mahsus malaka shahodatnomasi va faoliyat uchun litsenziya;

2. Mahalliy hokimiyat organidan tadbirkor sifatida davlat ro'yhatidan o'tish;

3. Ustav kapitalini shakllantirish;

4. Fond birjasidan brokerlik joyini sotib olish.

Qimmatli qog'ozlarni sotib olish va (yoki) sotish narxini oshkora e'lon qilgan narhlarda sotib olish va (yoki) sotish majburiyati bilan o'z nomidan xamda o'z xisobidan qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi bitimlari tuzuvchi yuridik shahs dilerdir. Diler qimmatli qog'ozlar narhidan tashqari ularga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muxim shartlarini: sotib olinadigan va (yoki) sotiladigan qimmatli qog'ozlarning eng kam va eng ko'p miqdorini, shuningdek e'lon qilingan narhlarning amalda bo'lish muddatini oshkora e'lon qilish xuquqiga ega. Ushbu e'londa qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muxim shartlari ko'rsatilmagan taqdirda, diler o'z mijozi taklif qilgan muxim shartlar asosida shartnoma tuzishi shart. Diler qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini tuzishdan bo'yin tovlagan taqdirda, unga nisbatan shunday shartnoma tuzishga majbur qilish xaqida va (yoki) mijozga etkazilgan zararlarning o'rmini qoplash to'g'risida da'vo ko'zg'atilishi mumkin.

Yuridik shahsni – investitsiya vositachisini tugatish faqat qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi investitsiya vositachisi o'z mijozlariga tegishli bo'lgan qimmatli

qog'ozlarni qaytarganligini yozma ravishda tasdiqlanganidan keyin amalga oshirilishi mumkin.

Dilerlik faoliyati bilan faqatgina yuridik shahs shug'ullanishi mumkin. Diler qimmatli qog'ozlar bozorida o'z hisobidan, o'z nomidan va o'z hatari asosida faoliyat ko'rsatadi. Dilerlik faoliyatini amalga oshirish uni qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatning boshqa turlari bilan qo'shib olib borishga yo'l qo'yilmaydi. O'zbekiston Respublikasining 2005 yil 22 sentyabrda qabul qilingan «Tadbirkorlik sub'ektlarining faoliyati tartibga solinishi munosabati bilan O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida»gi Qonunga asosan mamlakatimizda investitsiya vositachisi faoliyatini faqatgina yuridik shahslar amalga oshiradilar. Ushbu qonunga asosan O'zbekiston Respublikasining 1993 yil 2 sentyabrda qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida»gi 918-XII- sonli Qonunda ko'zda tutilgan investitsiya vositachisi faoliyati to'g'risidagi 19-moddasiga o'zgartirish kiritildi va investitsiya vositachisi faoliyati bilan jismoniy shahslar tomonidan shug'ullanish chiqarib tashlangan.

### **4.3. Investitsiya kompaniyasi va investitsiya fondlarining vazifalari**

O'zbekiston Respublikasining 1996 yil 25 aprelida qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat ko'rsatish mexanizmi to'g'risida»gi qonuniga asosan ushbu bozorda investitsiya kompaniyalari faoliyat yuritishi ko'zda tutilgan edi. Yangi tahrirda qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi qonunga asosan ushbu investitsiya kompaniyasi faoliyati ko'zda tutilmagan. Lekin xalqaro amaliyotda investitsiya kompaniyasi faoliyat yuritib kelmoqda va shu asosda bizning fikrimizcha ushbu investitsiya institutini faoliyati o'rganish maqsadga muvofiqdir. Qimmatli qog'ozlar bozorining yana bir malakali ishtirokchisi investitsiya kompaniyasi hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar chiqaradigan va ularni joylashtirish bo'yicha uchinchi shahslar foydasiga kafolatlar beradigan, qimmatli qog'ozlarga o'z nomidan va o'zining hisobidan mablag' qo'yadigan, shu jumladan qimmatli qog'ozlarni kotirovkalash (investitsiya kompaniyasi sotish yoki sotib olish majburiyatini o'z zimmasiga oladigan muayyan qimmatli qog'ozlarning sotish va sotib olish narhini e'lon qilish) hisobidan qimmatli qog'ozlar savdosini amalga oshiradigan yuridik shahs investitsiya kompaniyasi hisoblanadi.

Investitsiya kompaniyalari o'z resurslarini faqat muassislarning mablag'lari hisobidan, shuningdek, reinvestitsiya qilingan o'z mablag'lari hisobidan tashkil etadilar va yuridik hamda jismoniy shahslarga sotiladigan o'z qimmatli qog'ozlarini chiqaradilar.

Investitsiya kompaniyalari aholining omonatlari va mablag'lari hisobidan o'zi jalb etadigan resurslarini tashkil etish huquqiga ega emaslar.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya kompaniyasini ustav kapitalining eng minimal miqdori 3000 minimal ish haqi hajmidan kam bo'lmasligi lozim edi. Investitsiya kompaniyasining faoliyatida  $N_1 > 1$  va  $N_2 > 1$  bo'lishi lozim. Agarda investitsiya kompaniyasining o'z sarmoyasi mijoz mablag'idan  $N_1 \leq 1$  yoki  $N_2 \leq 1$  koeffitsientga ega bo'lsa, u holda u bu mijoz bilan ishlash huquqiga ega emas edilar.

Demak, investitsiya kompaniyasining qimmatli qog'ozlar bozoridagi asosiy vazifalari quyidagilardan iborat edi:

- qimmatli qog'ozlarni chiqarishni tashkil etish va emitentga ularning joylashtirilishi kafolatini berish;
- qimmatli qog'ozlarni investitsiya qilish;
- qimmatli qog'ozlar bilan o'z hisobidan va shahsiy qaltislik (risk) asosida operatsiyalar (oldi-sotdi)ni amalga oshirish.

Investitsiya kompaniyasi faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri andarrayting ya'ni, qimmatli qog'ozlarni harid etish yoki ularni sarmoyadorlar o'rtasida joylashtirish kafolatini berish hisoblanadi. Andarraytingga quyidagilar kiradi: qimmatli qog'ozlarni chiqarish shartlarini belgilash, ularning yangi nashrlarini tayyorlash, qimmatli qog'ozlarni keyinchalik sarmoyadorlarga qayta sotish uchun emitentlardan sotib olish, ularni joylashtirish kafolatini berish, yangi nashrlarga obuna bo'lish bo'yicha sindikatlar yoki sotish bo'yicha guruhlar tashkil etish edi.

O'zbekiston Respublikasida davlat aktividagi qimmatli qog'ozlarni tarqatish bo'yicha «Davincom» investitsiya firmasi rasmiy davlat agenti hisoblanadi. Bu investitsiya firmasi hususiy lashtirilgan jamiyatlarning davlat ulushiga tegishli qimmatli qog'ozlarni ichki va tashqi fond bozorlarida, shu jumladan birja va birjadan tashqari savdolarida sotish bilan shug'ullanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilaridan biri investitsiya fondi hisoblanadi. investorlarning pul mablag'larini jalb qilish va ularni qonun xujjatlariga muvofiq qimmatli qog'ozlarga, boshqa investitsiya aktivlariga, shuningdek banklardagi xisobvaraqlarga va omonatlarga

qo'yish maqsadida aksiyalar chiqaradigan yuridik shahs – ochiq aksiyadorlik jamiyati investitsiya fondidir<sup>20</sup>.

Investitsiya fondi yuridik shahsning boshqa tashkiliy – huquqiy shakllariga o'zgartirilishga xaqli emas. Investitsiya fondini qo'shib yuborish, qo'shib olish, bo'lish, ajratib chiqarish qimmatli qog'ozlar bozori tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi bilan kelishilgan xolda amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun investitsiya fondiga berilgan litsenziyaning amal qilishini tugatish yoki uni bekor qilish investitsiya fondining belgilangan tartibda tugatilishiga olib keladi.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya fondining ustav kapitalini eng minimal miqdori 400000 AQSH dollari ekvivalentida hajmidan kam bo'lmasligi lozim. Investitsiya fondining faoliyatida  $N_1$  va  $N_2$  koeffitsientlari qo'llanilmaydi, ya'ni fond barcha sarmoyador mijozlar bilan ish olib borish huquqiga ega.

Investitsiya fondining faoliyati investorlarning mablag'larini jalb qilish maqsadida muomalaga aksiyalar chiqarish va jalb qilingan mablag'larni fond nomidan qimmatli qog'ozlar, tijorat banklari hisob varaqlari va turli depozitlarga qo'yib daromad olishdan iboratdir.

Tashkil etilishi shakli bo'yicha investitsiya fondlari ikki turga bo'linadi:

1. Ochiq turdagi investitsiya fondi;
2. Yopiq turdagi investitsiya fondi.

Ochiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni qayta sotib olish majburiyati bilan muomalaga chiqaradi, ya'ni fond qimmatli qog'ozlarning egalariga ularning o'rniga ma'lum pul summasi yoki mol - mulkini olish huquqini beradi. Ushbu investitsiya fondining ustavida oldindan ko'zda tutiladi. Yopiq turdagi investitsiya fondlari muomalaga chiqarilgan aksiyalarni qayta sotib olish majburiyatini olmaydi va bu holat fond ustavida ko'zda tutiladi. O'zbekiston Respublikasida faoliyat ko'rsatayotgan investitsiya fondlaridan «Foykon» va «Kapital invest» yopiq turdagi investitsiya fondlari va qolgan 12tasi ochiq turdagi investitsiya fondlari hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining yana bir malakali ishtirokchisi bo'lib hususiy lashtirish investitsiya fondi (tekstda qisqartirilgan HIF) hisoblanadi. HIFning asosiy vazifasi aholining vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jalb etib, ularni hususiy lashtirayotgan davlat korxonalarining

---

<sup>20</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. – T.: O'zbekiston, 2010

aksiyalarini sotib olishga yo'naltirishdan iborat. HIF muomalaga o'z aksiyalarini chiqarish hisobiga mablag'larni hamda olingan mahsus davlat kreditlarini mamlakatimizda hususiyashtirilayotgan davlat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish, aksiyalarga ega bo'lgan korxonalarni rivojlantirish va samaradorligini oshirishda aksiyador (mulkdor) sifatida ishtirok etadigan ochiq aksiyadorlik jamiyatidir. Shuni ta'kidlash lozimki HIF – bu yopiq turdagi investitsiya fondidir, ya'ni u muomalaga chiqargan o'z aksiyalarini qayta sotib olish majburiyatini olmaydi va bu holat fondning ustavida oldindan ko'zda tutiladi.

Amaldagi qonunchilikka asosan hususiyashtirish investitsiya fondining ustav kapitalining eng minimal miqdori 400000 AQSh dollari ekvivalentida hajmidan kam bo'lmasligi kerak. HIF uchun  $N_1$  va  $N_2$  majburiy koeffitsientlari qo'llanilmaydi va fond barcha mijozlar bilan ish olib borishi huquqiga mumkin.

O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bo'yicha qonunchiligiga asosan HIF faoliyatida quyidagi hususiyat va cheklovlar ko'zda tutilgan:

1. Hususiyashtirilayotgan davlat korxonalarini tomonidan muomalaga chiqarilgan aksiyalarning umumiy sonini faqat 30 foiziga harid qilish imkoniyati berilgan.

2. HIF o'z umumiy aktivlari miqdorining faqat 10% dan ko'p bo'lmagan qismini bir emitentning aksiyalarini harid qilishi mumkin.

3. HIF O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasidan hususiyashtirilayotgan davlat korxonalarining aksiyalarini 5 yil muddatda mahsus kredit sifatida olish huquqiga ega.

4. HIF o'z mablag'larini faqat hususiyashtirilayotgan davlat korxonalarining aksiyalariga va boshqa davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish huquqiga ega.

Hususiyashtirish investitsiya fondining investitsiya portfelini tashkil etuvchi aksiyalarini sotish faqat o'z aksiyalarining malakali mutahassislari tomonidan tashkil etilgan qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorlarda aholi o'rtasida joylashtirilishi to'liq tugallangandan so'ng amalga oshiriladi.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning keyingi paragrafida investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisi hamda transfer-agentining vazifalarini keng yoritib berishga xarakat qilamiz.



#### 4.4. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisi va transfer-agentining vazifalari

Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozorining yana bir o'ziga hos malakali ishtirokchisi bo'lib hisoblanadi. Yuridik shahsning - ishonchli boshqaruvchining unga egalik qilish uchun topshirilgan va boshqa shahsga tegishli bo'lgan:

➤ qimmatli qog'ozlarni, shu jumladan investitsiya aktivlarini boshqarish jarayonida olinadigan qimmatli qog'ozlarni;

➤ qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish uchun mo'ljallangan va investitsiya aktivlarini boshqarish jarayonida olinadigan pul mablag'larini shu shahsning yoki u ko'rsatgan shahsning manfaatlarini ko'zlab, o'z nomidan ishonchli boshqaruvni belgilangan muddat mobaynida amalga oshirishi investitsiya aktivlarini boshqarish bo'yicha faoliyatdir<sup>21</sup>.

Amaldagi qonunchilikka asosan investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi ustav kapitalining eng minimal miqdori 50000 yevro ekvivalenti hajmidan kam bo'lmasligi va investitsiya fondining boshqaruvchi kompaniyasi uchun esa o'z moddiy aktivlarining miqdori qimmatli fond moddiy aktivlarining 5% dan kam bo'lmasligi lozim. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchining faoliyati uchun  $N_1 > 0,02$  va  $N_2 > 0,02$  ko'rsatkichlari majburiy bo'lishi lozim. Agarda investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi mijozining aktivlari nisbati  $N_1 \leq 0,02$  yoki  $N_2 \leq 0,02$  bo'lsa, bu holatda investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi ushbu mijoz bilan ish olib borish huquqiga ega emas. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchining boshqa investitsiya institutlaridan ajralib turadigan hususiyati shundaki, uning hodimlari nafaqat malaka shahodatnomasiga, balki qimmatli qog'ozlar bozori, menejment va marketing sohalarida amaliy ish tajribasi va bilim saviyasiga ham ega bo'lishlari lozim.

Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi yuridik va jismoniy shahsning unga egalik qilishi uchun berilgan va boshqa shahsga tegishli bo'lgan, mazkur shahs yoki bu shahs ko'rsatgan uchinchi shahslar manfaatini ko'zlab: qimmatli qog'ozlarini, investitsiyalashga mo'ljallangan pul mablag'larini va qimmatli qog'ozlarini boshqarish jarayonida olinadigan pul mablag'lari hamda qimmatli qog'ozlarni ma'lum haq evaziga boshqarish vakolatini mua'yan muddat davomida o'z nomidan amalga oshirish faoliyatini olib boradi.

<sup>21</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. – T.: O'zbekiston, 2010

Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchining qimmatli qog'ozlarni boshqarish faoliyatini amalga oshirish tartibi O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunlar va shartnlarning hususiyatlari bilan belgilanadi.

Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi quyidagi huquqlarga ega:

- investitsiya aktivlarini boshqarish vakolatini olgan yuridik va jismoniy shahslar nomidan ularning aktivlarini boshqarish;
- aksiyalar paketi mavjud aksiyador jamiyatlarning kuzatuv kengashida o'ziga berilgan barcha vakolatlaridan foydalanish;
- qonunda ko'rsatilgan tartibda o'z faoliyati uchun ma'lum mukofot olish va boshqalar.

Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchining quyidagi majburiyatlari mavjud:

- investitsiya aktivlarini boshqarish vakolatini olgan yuridik va jismoniy shahslarning aktivlarini ularning iqtisodiy manfaatini ko'zlab boshqarish;
- aksiyalar paketi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida berilgan vakolatlarga asosan ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga ko'mak berish;
- investitsiya aktivlarida mavjud aksiyalarning likvidligi va qiymatini oshirish bo'yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish;
- boshqarish vakolati berilgan aksiyalarni alohida «depo» hisob raqamlarida saqlash;
- investitsiya aktividagi aksiyalardan olingan dividendlarni investorlar manfaatiga mos sarflanishini ta'minlash va boshqalar.

Qimmatli qog'ozlar bozorining yana bir ishtirokchisi «transfer -agent» hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni xisobga olish tizimiga taaluqli xujjatlarni qabul qilish, ularga ishlov berish va ularni topshirish bo'yicha xizmatlar ko'rsatuvchi yuridik shahs transfer-agentdir.

Emitent, shuningdek qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzuvchi shahslar transfer-agentning mijozlaridir.

Transfer-agent emitentga aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini tashkil etish va o'tkazish yuzasidan xizmatlar ko'rsatishga xaqlidir.

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan transfer-agentni ustav kapitalining eng minimal miqdori 20000 yevro ekvivalenti miqdoridan kam bo'lmasligi lozim. Transfer-agent faoliyatida  $N_1$  va  $N_2$  majburiy koeffitsientlari qo'llanilmaydi va u fondning barcha mijozlari bilan ish olib borishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar egalarining reestri ro'yhatdan o'tkazilgan qimmatli qog'ozlar egalarining istalgan sanadagi holati bo'yicha tuzilgan ro'yhati bo'lib, ularga qarashli egasi yozilgan qimmatli qog'ozlarning miqdori, minimal qiymati va toifasi ushbu ro'yhatda ko'rsatiladi.

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchilik va boshqa me'yoriy hujjatlarga asosan aksiyadorlar reestrda yopilish holatiga ro'yhatdan o'tgan investorlar dividend olish huquqiga egadirlar. Aksiyadorlarning reestri rasmiy ravishda e'lon qilingan aksiyadorlar yig'ilishiga 30 kun qolganda yopiladi. Ushbu ro'yhatni o'z vaqtida yopish va uning to'g'ri to'ldirilganligiga transfer-agent mas'ul javobgardir.

Emitent yoki uning topshirig'iga asosan aksiyadorlar reestrini yuritish faoliyatini amalga oshiradigan investitsiya instituti transfer-agent bo'lishi mumkin. Agar qimmatli qog'ozlar egalarining, ya'ni aksiyadorlarning soni 500 dan ortib ketsa, transfer-agent reestr yuritishga ixtisoslashgan mustaqil tashkilot bo'lishi kerak. SHuning uchun depozitariylar o'z faoliyatini transfer-agent sifatida olib boradilar.

Amaldagi qonunchilikka asosan transfer-agentlik faoliyatida cheklovlar mavjud. Quyidagilar qimmatli qog'ozlar egalarining reestrini saqlovchi bo'la olmaydilar:

- ◆ jismoniy shahslar;
- ◆ ma'lum aksiyadorlik jamiyatining aksiyadorlari bo'lgan yoki uning aksiyalarini nazorat qiladigan yuridik shahslar.

Qimmatli qog'ozlar egalarining reestrini yuritish bo'yicha faoliyat yurituvchi yuridik shahs, emitentning qimmatli qog'ozlar egalari reestrini yuritish tizimida ro'yhatga olingan qimmatli qog'ozlari yuzasidan bitimlar tuzishga haqli emas. Reestr yuritish bo'yicha shartnoma faqat bitta yuridik shahs bilan tuziladi.

#### **4.5 Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchisining vazifalari**

O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozorining malakali ishtirokchilaridan biri qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchisi hisoblangan edi. Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi - qimmatli qog'ozlar egasi bo'lmagani holda boshqa shahsning (qimmatli qog'ozlar mulkdori yoki boshqa vakil qilingan saqlovchining) topshirig'iga muvofiq o'z nomidan aksiyalarning saqlaydigan yuridik shahsdir. Bevosita qimmatli qog'ozlarni saqlovchisi yoki ular tomonidan vakil etilgan yuridik shahs qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchisi bo'lishi mumkin edi.

Ushbu investitsiya instituti quyidagi maqsadda tashkil etilgan:

1. Haqiqiy mulkdorlar qimmatli qog'ozlarining but saqlanishini ta'minlash.

2. Qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni ularning egalari tomonidan berilgan vakolatlar va yo'riqnomalarga asosan amalga oshirish.

3. Qimmatli qog'ozlar bilan savdolar chog'ida jismoniy harakatlarni, shuningdek soliq qonunchiligi buzilishining oldini olish imkoniyatini beruvchi qimmatli qog'ozlar bitimlarini ro'yhatga olishning samarali va nazorat qilinadigan tizimining faoliyat ko'rsatishini ta'minlash.

4. Tovlamachilik va qimmatli qog'ozlar o'g'irlanishining boshqa turlariga to'siq qo'yuvchi, shuningdek ushbu qimmatli qog'ozlarni qimmatli qog'ozlar bozorining malakali ishtirokchilariga ishonib topshirgan holda ulardan oqilona foydalanish imkoniyatini beruvchi sarmoyadorlarning qonuniy manfaatlarini himoya qilish tizimining amal qilishini ta'minlash.

5. Qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni ro'yhatga olish muddatlarini qisqartirish va qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzishdagi texnologik operatsiyalarni bajarish harajatlarining miqdorini kamaytirish.

Qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchisi sifatida tijorat banklari, depozitariylar (investitsiya fondi aksiyalaridan tashqari), qimmatli qog'ozlar bilan ularning egasi yoki vakil etilgan shahsning nomidan va ularning topshirig'iga ko'ra bitimlarni amalga oshiruvchi investitsiya instituti bo'lishi mumkin edi.

Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi boshqa shahsning topshirig'iga muvofiq o'zi saqlayotgan qimmatli qog'ozlar yuzasidan:

➤ ushbu shahs mazkur qimmatli qog'ozlar bo'yicha o'ziga tegishli kerak bo'lgan hamma to'lovlarni olishini ta'minlashga qaratilgan harakatlarning barchasini amalga oshirish;

➤ qimmatli qog'ozlar yuzasidan bitimlar va operatsiyalarni faqat o'ziga aksiyalarni saqlab turish haqida topshiriq bergan shahsning topshirig'iga muvofiq va u bilan tuzilgan shartnomaga ko'ra amalga oshirishi;

➤ boshqa shahslarning topshirig'iga ko'ra o'zi saqlab turgan qimmatli qog'ozlar hisobini balansdan tashqarida alohida hisobvaraqlarida hisobga olib borishi va qimmatli qog'ozlarni saqlab turish haqida topshiriq bergan shahslarning talablarini qondirish maqsadida ushbu hisobvaraqlarda doimo etarli miqdorda qimmatli qog'ozlarga ega bo'lishi kerak edi.

Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi qimmatli qog'ozlar reestrini saqlovchiga qimmatli qog'ozlarni saqlash bo'yicha topshiriq berganligi to'g'risidagi ma'lumotni yilda bir marta taqdim etib qimmatli qog'ozlar sonini va toifalari (turlari)ni ko'rsatishi shart edi.

Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi o'z faoliyatida:

- qimmatli qog'ozlarning but saqlanishini ta'minlash;
- qimmatli qog'ozlar bilan tuziladigan bitimlarga mijozlar tomonidan belgilangan shartlarda hizmatlarni ko'rsatish;
- qimmatli qog'ozlar bilan tuzilgan bitimlarni bajarganligi uchun komission mukofot oladilar. SHuning uchun, markaziy depozitariy va depozitariylar o'z faoliyatining mohiyatiga ko'ra qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchisi hisoblanadi.

Amaldagi qonunchilikka asosan, qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchisining faoliyatida cheklovlar mavjud edi. Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi o'z mijozlarining topshirig'iga binoan saqlab turgan qimmatli qog'ozlar nominal saqlovchisining kreditorlari foydasiga undirib olishi mumkin emas edi. O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonuniga asosan qimmatli qog'ozlar nominal saqlovchisining funktsiyalari depozitariylarga yuklatilgan va hozirda nominal saqlovchi faoliyati amalda mavjud emas.

Yuqoridagilardan hulosa qilish mumkinki, qimmatli qog'ozlar bozorining mahsus infratuzilmasi hisoblangan investitsiya institutlari faoliyati faqatgina o'ziga hos. Ular faoliyati uchun mahsus talablar hamda cheklovlar o'rnatilgan. Bu omil investitsiya institutlarini qimmatli qog'ozlar bozorida investorlarning haq-huquqlarini himoya qilishga qaratilgan.

### **Qisqacha hulosalar**

Investitsiya instituti bu qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faoliyatini amalga oshiruvchi va asosiy faoliyat sifatida yurituvchi yuridik va jismoniy shahs hisoblanadi. Investitsiya instituti o'z faoliyatini turli huquqiy shaklda tashkil etishi mumkin. Investitsiya institutlarining ishi, faoliyat ko'rsatishi va tugatilishi O'zbekiston Respublikasining qonunlari asosida olib boriladi.

Investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazidan mahsus litsenziya olgandan so'ng qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat yuritish huquqiga ega.

Investitsiya institutlarining o'z mablag'lari deganda ustav, zahira, qo'shimcha fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'larning hajmi tushuniladi.

### **Tayanch so'zlar**

Investitsiya maslahatchisi, investitsiya vositachilari, broker, diler, investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisi, investitsiya fondlari, hususiyashtirish investitsiya fondlari, boshqaruvchi kompaniya, transfer-agent, qimmatli qog'ozlarning nominal saqllovchisi, shahodatnoma, litsenziya, majburiy koeffitsientlar, cheklovlar, mukofot, majburiyatlar.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Investitsiya institutining mohiyati nima va uning qanday hususiyatlari mavjud?
2. Investitsiya institutining qanday turlarini bilasiz?
3. Investitsiya maslahatchisining mohiyati va vazifalari qanday?
4. Investitsiya vositachilarinig mohiyati nima va ularning vazifalarini keltiring.
5. Investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchisining mohiyati nima va u qanday vazifalarni bajaradi?
6. Investitsiya fondining mohiyati nima va uning vazifalari nimalardan iborat?
7. Hususiyashtirish investitsiya fondining o'ziga hos hususiyatlari tavsiflang.
8. Boshqaruvchi kompaniyasi tushunchasi va u bajaradigan vazifalar nimalardan iborat?
9. Transfer-agent qanday vazifalarni bajaradi?
10. Qimmatli qog'ozlarni nominal saqllovchisi va uning vazifalarini yoriting.

### **Tavsiya etiladigan adabiyot**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.

3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O’zbekiston” 2010

4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O’zbekiston”. 2011

5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog’ozlar bilan operatsiyalari. O’quv qo’llanma. T.: TDIU. 2007.

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

7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.

8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007

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

10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.

11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

### **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”

## **V Bob. Depozitariy va depozitar faoliyat**

### **5.1. Depozitariy faoliyatining mohiyati va o'ziga hos hususiyatlari**

O'zbekiston Respublikasida iqtisodiyotning bozor munosabatlariga o'tishi, davlat korxonalarining asta-sekinlik bilan davlat tasarrufidan chiqarilishi, ya'ni hususiylashtirilishi hamda ular asosida aksiyadorlik jamiyatlarining tashkil etilishi natijasida bu jamiyatlarning muomalaga aksiyalarini chiqarilishini taqozo etdi. Amaldagi qonunchilikka ko'ra mamlakatimizda emitentlar tomonidan qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish (emissiya) quyidagi ko'rinishlarda amalga oshirilishi mumkin:

➤ ommaviy e'lon bermay, reklama kompaniyasi o'tkazmay, emissiya risolasini e'lon qilmay va ro'yhatdan o'tkazmay oldindan ma'lum cheklangan miqdordagi investorlar orasida hususiy ravishda tarqatish (yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlari uchun);

➤ emissiya risolasini e'lon qilib va ro'yhatdan o'tkazib, cheklanmagan miqdordagi investorlar o'rtasida ochiq savdo o'tkazish (ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlari uchun).

Bu yuqorida qayd etilgan hollarning har birida O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi va O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi o'zaro kelishgan holda qimmatli qog'ozlarning emissiyasini eng kam va eng ko'p miqdorini belgilab beradi.

Qimmatli qog'ozlar emissiyasi risolasini ro'yhatdan o'tkazish vaqtida emitent emissiya nominal qiymatining 0,1 foizi miqdorida respublika byudjetiga yig'im to'laydi.

Davlat korxonalari negizida ular aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirilganda qimmatli qog'ozlarni (aksiyani) birlamchi emissiya risolasini ro'yhatdan o'tkazganlik uchun respublika byudjetiga yig'im undiriladi.

Emitentlar muomalaga o'zlari chiqargan qimmatli qog'ozlarni mustaqil ravishda, ma'lum komission haq evaziga tijorat banklari, turli investitsiya kompaniyalari, moliya brokerlari orqali sotish, ya'ni joylashtirish huquqiga egadirlar.

Investitsiya kompaniyalari emitent bilan kelishib turib shartnoma asosida qimmatli qog'ozlarni quyidagi shartlar asosida muomalaga chiqarish uchun tashkilotchi va kafil bo'lishlari mumkin;



➤ keyinchalik boshqa investorlarga sotish maqsadida muomalaga chiqarilgan barcha qimmatli qog'ozlarni qayd etilgan bahosida o'z hisoblaridan sotib olishlari (andarrayting operatsiyasi);

➤ muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni belgilangan muddat davomida horijiy investorlar o'rtasida joylashtirilmay qolgan (sotilmagan) qismlarini sotib olishlari;

➤ investitsiya kompaniyalari va moliya brokerlari joylashtirilmay qolgan qismlarini sotib olish majburiyatini o'z zimmlariga olmay turib qimmatli qog'ozlarni emitent nomidan chet investorlarga sotish to'g'risida emitent bilan distrib yuter shartnomalari tuzishlari mumkin.

➤ O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan emitentlar muomalaga qimmatli qog'ozlarni quyidagi shakllarda chiqarishlari mumkin:

➤ naqd qimmatli qog'ozlar – amaldagi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda pul hujjatlari shaklida tayyorlangan va muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlar shaklida:

➤ naqd bo'lmagan qimmatli qog'ozlar – amaldagi qonun hujjatlarida belgilangan tartibda mahsus ihtisoslashtirilgan investitsiya institutlarida hisobga olish («depo» hisobvarag'i) ro'yhatlaridagi yozuv shaklida muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlar shaklida.

Emitentlarning qimmatli qog'ozlarini saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqni hisobga olish bo'yicha barcha operatsiyalarni depozitariylar amalga oshiradi. Qimmatli qog'ozlarning depozitariylari bu -qimmatli qog'ozlarni saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqni hisobga olish bo'yicha faoliyat yurituvchi qimmatli qog'ozlar bozori institutlaridir<sup>22</sup>. Mamlakatimizda depozitariy faoliyati O'zbekiston Respublikasining 1998 yil 29 avgustda qabul qilingan «Qimmatli qog'ozlar bozorida depozitariylar faoliyati to'g'risida» gi Qonuni va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1999 yil 21 maydagi «Qimmatli qog'ozlarni markaziy Depozitariysini tashkil etish va uning faoliyati masalalari to'g'rsida» gi 263 - sonli Qarori asosida olib boriladi.

O'zbekiston Respublikasi amaldagi qonunchilik hujjatlariga asosan depozitariylar yuridik va jismoniy shahslar, shu jumladan chet el yuridik va jismoniy shahslari tomonidan, yuridik shahsning istalgan tashkiliy – huquqiy shaklida tuzilishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi hududida davlatning vakolatli organida ro'yhatdan o'tgan tijorat banklari, reestr egalari tegishli litsenziya asosida

---

<sup>22</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozorida lepozitariylar faoliyati to'g'risida» gi Qonuni. T. «O'zbekiston» 2003. 46 b.

qimmatli qog'ozlar bozorida depozitariy sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin. SHuni ta'kidlash lozimki, depozitariy faoliyat bilan investitsiya institutlari hisoblanadigan investitsiya maslahatchilari, investitsiya vositachilari va investitsiya fondlari shug'ullanishi mumkin emas.

Depozitariy ustav fondining eng kam miqdori 3000 minimal ish haqi miqdorida bo'lishi lozim. Depozitariy uchun ular faoliyatida majburiy koeffitsientlar  $N1 > 0,0001$  o'rnatilgan.  $N2$  koeffitsienti esa depozitariy faoliyati uchun qo'llanilmaydi.

Har bir depozitariy davlatning vakolatli organidan davlat ro'yhatidan o'tib, mahsus litsenziya olgandan so'ng tasdiqlangan tartibda Markaziy depozitariyda vakillik hisobvarag'ini ochishi kerak.

Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi davlat unitar korxonasi shaklida tashkil etiladi xamda faoliyatini xizmatlar ko'rsatishdan olingan daromadlar va boshqa tushumlar xisobidan amalga oshiradi. Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi xizmatlari uchun tariflarning miqdorlari O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan tasdiqlanadi.

Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining mutlaq vazifalari quyidagilardan iborat:

- emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni hisobga qo'yish, davlat emissiyaviy qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;
- emissiyaviy hujjatsiz qimmatli qog'ozlarni saqlash, davlat emissiyaviy hujjatsiz qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;
- markaziy ro'yhatdan o'tkazuvchi sifatida akchiyalar egalarining reestrlarini va korporativ obligatsiyalar egalarining reestrlarini yuritish;
- davlatning unga saqlash uchun topshirilgan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarini, shuningdek qimmatli qog'ozlarni boshqarish bo'yicha davlat vakolat bergan shahslarning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarini hisobga olish;
- depozitariylarning vakillik hisobvaraqlarini yuritish;
- o'zida saqlanayotgan birja savdosi va birjadan tashqari savdo ishtirokchilarining qimmatli qog'ozlari savdoga qo'yilishidan oldin ularning mavjudligi hamda haqiqiylikini tasdiqlash;
- o'zida saqlanayotgan qimmatli qog'ozlar savdoda tuzilgan bitimlar bo'yicha birja savdosi va birjadan tashqari savdo ishtirokchilariga etkazib berilishini ta'minlash;

➤ emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilganligini tasdiqlovchi hujjatlarni saqlash, davlat emissiyaviy qimmatli qog'ozlari bundan mustasno.

➤ O'zbekiston Respublikasining norezedentlari tomonidan chiqarilgan, O'zbekiston Respublikasi hududida muomalaga kiritilgan qimmatli qog'ozlarni hisobga olish;

➤ O'zbekiston Respublikasining rezedentlari tomonidan chiqarilgan, O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida muomalaga kiritilgan qimmatli qog'ozlarni hisobga olish;

➤ investitsiya fondlari tomonidan chiqarilgan va ularga tegishli qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlarni hisobga olish;

➤ Depozitariylar deponentlarining yagona bazasini yuritish;

➤ depozitariylarda depo hisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlar (davlat emissiyaviy qimmatli qog'ozlari bundan mustasno) harakati to'g'risidagi ahborotni to'plash va tizimlashtirish.

Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining markaziy ro'yhatdan o'tkazuvchi vazifasini bajarayotganda qimmatli qog'ozlarning nominal saqlovchilaridan aksiyalar egalari reestrlarini va korporativ obligatsiyalar egalari reestrlarini shakllantirish uchun zarur ma'lumotlarni so'rash va olish huquqiga ega. Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi markaziy ro'yhatdan o'tkazuvchi vazifasini bajarayotganda qonun hujjatlariga muvofiq boshqa huquqlarga ham ega bo'lishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi markaziy ro'yhatdan o'tkazuvchi vazifasini bajarayotganda:

➤ aksiyalar egalari va korporativ obligatsiyalar egalari belgilangan sanadagi holatga ko'ra shakllantirilgan reestrlarini saqlash;

➤ aksiyalar egalari va korporativ obligatsiyalar egalari reestrlaridagi mavjud ahborotni ushbu Qonunga muvofiq taqdim etishi;

➤ aksiyalar egalari va korporativ obligatsiyalar egalari reestrlaridagi mavjud ahborotning mahfiylikini ta'minlashi shart.

Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi markaziy ro'yhatdan o'tkazuvchi vazifasini bajarayotganda qonun hujjatlariga muvofiq uning zimmasida boshqa majburiyatlar ham bo'lishi mumkin.

Amaldagi qonunchilikka asosan depozitariylar o'z faoliyatini mahsus ruhsatnoma (litsenziya) asosida amalga oshiradilar. Ushbu litsenziyada ruhsat berilgan depozitar hizmatlarning ro'yhati ko'rsatiladi. Litsenziya berish, uni qaytarib olish yoki uning amal qilishini to'xtatib qo'yish O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilangan

tartibda amalga oshiriladi hamda ommaviy ahborot vositalarida e'lon qilinishi shart.

Depozitariylar filiallar ochish huquqiga ega bo'lib, ular depozitariyning alohida bo'linmalari hisoblanadi. Depozitariyning filiali o'z faoliyatini uni tashkil qilgan depozitariy tasdiqlagan nizom asosida amalga oshiradi. Depozitariy filiali uni tashkil qilgan depozitariyga berilgan litsenziyada nazarda tutilmagan depozitar xizmatlar ko'rsatishi mumkin emas.

Depozitariylar o'z deponentlarining Markaziy depozitariy vakillik hisob varaqlarida jamlab hisobga olib boriladigan naqd bo'lmagan qimmatli qog'ozlariga bo'lgan huquqlarning hisobini yuritadilar, shuningdek, naqd qimmatli qog'ozlarni saqlashni amalga oshiradilar va ular bo'yicha huquqlarning hisobini yuritadilar. O'zbekiston Respublikasining hozirgi zamon depozitar tizimini quyidagi rasmda ko'rishimiz mumkin.

Qimmatli qog'ozlar bozorida depozitariylarning faoliyatini tartibga solib turish va nazorat qilish qonun hujjatlarida belgilangan tartibda vakolatli davlat organi tomonidan amalga oshiriladi. Depozitar operatsiyalar standartlarini ishlab chiqish, tasdiqlash va depozitariylarning ularga rioya etishini nazorat qilish vakolatli davlat organi tomonidan amalga oshiriladi.

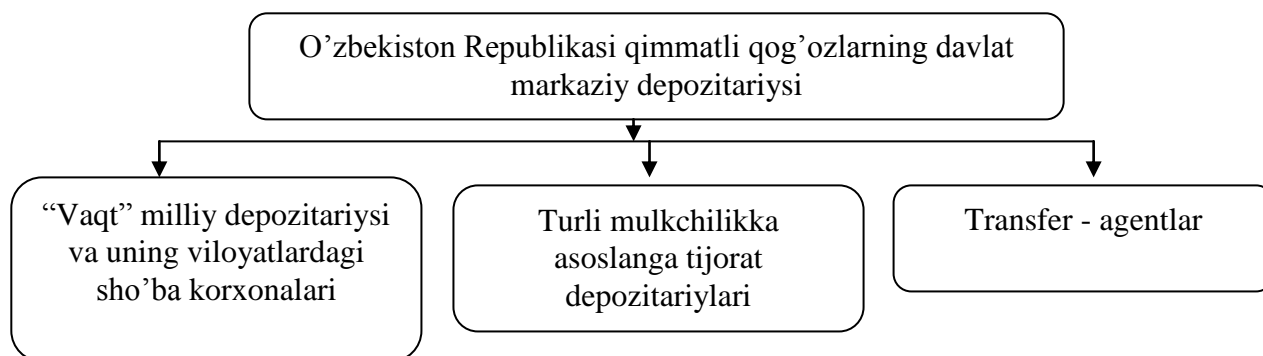
Depozitariylar vakolatli davlat organi tomonidan belgilangan tartib va muddatlarda depozitar operatsiyalarga oid hujjatlarni o'z arxivlarida saqlashga majburdirlar.

Amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasining depozitar tizimi ikki pog'onadan iborat. Birinchi pog'onada mulkchilik shakliga asosan davlat unitar korxonasi ko'rinishida tashkil etilgan O'zbekiston Respublikasi qimmatli qog'ozlarni davlat markaziy depozitariysi hisoblanadi. Milliy depozitar tizimning ikkinchi pog'onasini turli mulkchilik shakliga asoslangan nodavlat korxonalar bo'lib, ularning muassasalari sifatida yuridik va jismoniy shahslar, shu jumladan, horijiy yuridik va jismoniy shahslar ishtirok etishi mumkin. Bu depozitariylar O'zbekiston Respublikasi qimmatli qog'ozlarning davlat markaziy depozitariysiga bo'ysunadi va u bilan vakillik aloqalarini o'rnatishga majbur. Milliy depozitariyning ikkinchi pog'onasidagi nodavlat depozitariylar tarkibida emitentlar (hususiy lashtirilgan va yangidan tashkil etilgan aksiyadorlik jamiyatlari)ga, sarmoyadorlar (yuridik va jismoniy shahslar)ga, investitsiyaviy institutlarga depozitarlik va reestr yuritish xizmatini ko'rsatadigan "Vaqt" milliy depozitariy ochiq aksiyadorlik

jamiyati alohida o'rin egallaydi. "Vaqt" milliy depozitariysi o'zining Qoraqalpog'iston Respublikasi va viloyatlardagi o'zining 12 sho'ba korxonalarini bilan birgalikda depozitarlik xizmatlarini ko'rsatib kelmoqda. Biz quyida O'zbekiston Respublikasidagi depozitariyning tizimini keltiramiz.

13 rasm

O'zbekiston Respublikasi hozirgi zamon depozitariylar tizimi<sup>23</sup>



O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchilik va me'yoriy hujjatlarga asosan O'zbekiston Respublikasi qimmatli qog'ozlarning davlat markaziy depozitariy faoliyatining asosiy yo'nalishi va mutloq vazifalari quyidagilardan iborat.

## 5.2. Depozitariy xizmatlari va ularning huquqlari

O'zbekiston Respublikasida Markaziy depozitariy amaldagi qonun hujjatlariga muvofiq davlat unitar korxonasi sifatida tashkil etilgan. Mamlakatimizda markaziy depozitariy hisoblanadigan «Vaqt» Milliy depozitariysi ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etilgan va uning ta'sischisi O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi hisoblanadi.

Markaziy depozitariy o'z faoliyatini xizmat ko'rsatishdan olingan daromadlar va boshqa turli tushumlar hisobiga amalga oshiradi. Markaziy depozitariy o'z mijozlariga ko'rsatadigan xizmatlari uchun olinadigan tariflarning miqdorini O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi va O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi bilan kelishilgan holda tasdiqlaydi.

Amaldagi qonunchilikka asosan depozitariylar o'z faoliyatlarini amalga oshirish chog'ida depozitar operatsiyalar standartlariga muvofiq xizmat turlarini ko'rsatadilar. Hozirgi davrda mamlakatimizda faoliyat

<sup>23</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

ko'rsatayotgan 20 ga yaqin turli mulkchilik shaklidagi depozitariylar o'z mijozlariga turli depozitar hizmatlarni ko'rsatib kelmoqda.

Qimmatli qog'ozlarni saqlash, ularga bo'lgan xuquqlarni hisobga olish va tasdiqlash bo'yicha hizmatlar ko'rsatuvchi yuridik shahs depozitariydir.

O'zbekiston Respublikasi hududidagi depozitariylar tizimi Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysida vakillik xisobvaraqlarini ochgan depozitariylarni o'z ichiga oladi.

Depozitariylar tizimida qimmatli qog'ozlar harakati qonun hujjatlarida belgilangan tartibda tasdiqlanadigan depozitar operatsiyalar standartlariga muvofiq amalga oshiriladi. Depozitariylar:

- manfaatdor shahslarning qimmatli qog'ozlarni depozitariyda saqlash va xisobga olish qoidalari bilan tanishib chiqishlari imkoniyatini ta'minlashi;

- saqlash uchun qabul qilib olingan qimmatli qog'ozlarning but saqlanishini ta'minlashi;

- har bir deponentga tegishli qimmatli qog'ozlarning soni va nominal qiymatini hisobga olib borishi;

- qimmatli qog'ozlarga majburiyatlar yuklatilganligi, shuningdek ularning tugatilganligi faktlari hisobini yuritishi;

- depo hisobvaraqlari holatiga o'zgartirishlar kiritishga asos bo'luvchi birlamchi hujjatlarni va depozitar operatsiyalar bo'yicha hujjatlarni o'z arhivida saqlashi;

- depo hisobvaraqlari bo'yicha operatsiyalarni deponentlarning yoki ular vakolat bergan shahslarning yozma topshiriqlari asosida amalga oshirishi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno;

- deponentning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan mulk huquqi va boshqa ashyoviy xuquqlarini depo hisobvarag'idan tegishli ko'chirma berish orqali tasdiqlashi;

- depo hisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning mavjudligi va harakati, ularning holati to'g'risidagi ahborotning mahfiyligini ta'minlashi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno;

- qonun hujjatlarida belgilangan tartibda depo hisobvarag'i bo'yicha operatsiyalarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi, monopoliyaga qarshi davlat organi, shuningdek sudning, surishtiruv va tergov organlarining qarorlari asosida tugatishi;

- o'z faoliyatiga taaluqli ma'lumotlarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining, davlat soliq hizmati organining, monopoliyaga qarshi davlat organining, shuningdek sudning,

surishtiruv va tergov organlarining talablariga binoan qonun hujjatlarida belgilangan doirada va tartibda taqdim etishi;

➤ o'tkazgan zararlarning o'rnini sug'urta qilish, mahsus fondlar tashkil etish orqali yoki qonun hujjatlariga muvofiq boshqa usul bilan qoplash imkoniyatini nazarda tutishi shart. Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi vazifasini bajarayotganda depozitariy ushbu moddaning to'rtinchi qismida nazarda tutilgan majburiyatlar bilan bir qatorda:

➤ qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining talabiga binoan qimmatli qog'ozlar egalarining reestrini shakllantirish uchun qimmatli qog'ozlarning egalari to'g'risidagi zarur ma'lumotlarni taqdim etishi;

➤ o'zida hisobga olib boriladigan qimmatli qog'ozlar va ular emitentlarining rekvizitlariga Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysidan olingan ma'lumotlar asosida o'zgartirishlar kiritishi shart. Qonun hujjatlariga muvofiq depozitariylarning zimmasida boshqa majburiyatlar ham bo'lishi mumkin.

Depozitariylar quyidagilarga haqli emas:

➤ o'ziga saqlash uchun topshirilgan qimmatli qog'ozlardan foydalanishga;

➤ o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlar hisobini yuritishga;

➤ o'z nomidan va o'z hisobidan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzishga, bundan o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar mustasno. Agar qonun hujjatlarida boshqacha qoida nazarda tutilmagan bo'lsa, Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi, ushbu moddaning ettinchi qismida ko'rsatilgan hollardan tashqari, shuningdek quyidagilarga haqli emas: - boshqa yuridik va jismoniy shahslarga moliyaviy yordam ko'rsatish; - boshqa yuridik shahslarning ustav fondida ishtirok etish.

Depozitariy sifatida faoliyatni tugatish yoki depozitariyni tugatish to'g'risida qaror qabul qilingan taqdirda, ommaviy ahborot vositalarida o'n kunlik muddat ichida tegishli ahborot e'lon qilinadi. O'z faoliyatini tugatayotgan yoki tugatilayotgan depozitariyda saqlanayotgan qimmatli qog'ozlar va hisobga olish registrlari deponentning qaroriga binoan bir haftalik muddat ichida boshqa depozitariyga o'tkaziladi, bunday qaror mavjud bo'lmagan taqdirda esa deponentlar tanlagan depozitariylarga qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan belgilangan muddatlarda keyinchalik o'tkazish uchun Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysiga o'tkaziladi.

Depozitariyni tugatish Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining ushbu moddaning to'qqizinchi qismida ko'rsatilgan tartib – taomil yakunlanganligi xaqidagi yozma tasdig'idan keyin amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi vazifasini bajarayotganda depozitariy ushbu moddaning to'rtinchi qismida nazarda tutilgan majburiyatlar bilan bir qatorda:

➤ qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining talabiga binoan qimmatli qog'ozlar egalarning reestrini shakllantirish uchun qimmatli qog'ozlarning egalari to'g'risidagi zarur ma'lumotlarni taqdim etishi;

➤ o'zida hisobga olib boriladigan qimmatli qog'ozlar va ular emitentlarining rekvizitlariga qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysidan olingan ma'lumotlar asosida o'zgartirishlar kiritishi shart.

Qonun hujjatlariga muvofiq depozitariylarning zimmasida boshqa majburiyatlar ham bo'lishi mumkin.

Depozitariylar quyidagilarga haqli emas:

➤ o'ziga saqlash uchun topshirilgan qimmatli qog'ozlardan foydalanishga;

➤ o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlar hisobini yuritishga;

➤ o'z nomidan va o'z hisobidan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzishga, bundan o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar mustasno.

Agar qonun hujjatlarida boshqacha qoida nazarda tutilmagan bo'lsa, qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi, ushbu moddaning ettinchi qismida ko'rsatilgan hollardan tashqari, shuningdek quyidagilarga haqli emas:

➤ boshqa yuridik va jismoniy shahslarga moliyaviy yordam ko'rsatish;

➤ boshqa yuridik va jismoniy shahslarning ustav fondida ishtirok etish.

Depozitariy sifatida faoliyatni tugatish yoki depozitariyni tugatish to'g'risida qaror qabul qilingan taqdirda, ommaviy ahborot vositalarida o'n kunlik muddat ichida tegishli ahborot e'lon qilinadi. O'z faoliyatini tugatayotgan yoki tugatilayotgan depozitariyda saqlanayotgan qimmatli qog'ozlar va hisobga olish registrlari deponentning qaroriga binoan bir haftalik muddat ichida boshqa depozitariyga o'tkaziladi, bunday qaror mavjud bo'lmagan taqdirda esa deponentlar tanlagan depozitariylarga qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat



organi tomonidan belgilangan muddatlarda keyinchalik o'tkazish uchun qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysiga o'tkaziladi.

Depozitariyni tugatish qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining ushbu moddaning to'qqizinchi qismida ko'rsatilgan tartib – taomil yakunlanganligi haqidagi yozma tasdig'idan keyin amalga oshiriladi.

Investitsiya vositachilari uchun depozitar hizmatlarning turlari quyidagicha:

➤ qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorida mijozlarning savdoga qo'yilgan qimmatli qog'ozlarini Markaziy depozitariyda deponent qilishni ta'minlash;

➤ qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozoridagi savdo bitimlarida mijozlarga qimmatli qog'ozlarning etkazib berilishini ta'minlash.

Investitsiya kompaniyalari uchun esa kompaniyaning barcha aktivlari bilan bog'liq barcha depozitar hizmat turlarini amalga oshiradi.

Reestr saqlovchilar uchun barcha qimmatli qog'ozlarning harakati bilan bog'liq mavjud depozitar hisob ma'lumotlarini etkazib beradi.

Amaldagi qonunchilikka asosan depozitariylar o'z faoliyatini yuritishda ma'lum huquqlarga ega bo'lib, ular quyidagilardan iborat:

➤ belgilangan tartibda emitentlarning naqd qimmatli qog'ozlarining haqiqiylikini tekshirish;

➤ qonun hujjatlarida belgilangan tartibda naqd qimmatli qog'ozlarni inkassatsiya qilish va tashish;

➤ deponentlarning topshirig'iga binoan ularga tegishli qimmatli qog'ozlar bo'yicha daromadlarni o'tkazish.

Depozitariy qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa huquqlarga ham egadir. Depozitariy va deponent o'rtasidagi depozitar shartnomada depozitariy huquqlari rasmiylashtiriladi.

### **5.3. Depozitariyning majburiyatlari va javobgarligi**

Ma'lumki, qimmatli qog'ozlar egasi bu qimmatli qog'ozlar unga mulk huquqi asosida yoki boshqa ashyoviy huquq asosida tegishli bo'lgan yuridik va jismoniy shahsdir. Qimmatli qog'ozlar zimmasiga yuklangan majburiyatlarning o'zgarish holatlarini o'z muddatida va haqqoniy qayd etish depozitariylarga yuklangan. Bu esa depozitariy faoliyatida huquqiy cheklovlar va majburiyatlarni taqozo etadi.

O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bo'yicha amaldagi qonunchiligiga asosan depozitariylar quyidagi depozitar xizmat turlarini olib borishga haqli emaslar:

➤ o'zlariga saqlash uchun berilgan mulkdan qimmatli qog'ozlar sifatida foydalanish yoki «depo» hisobvaraqlaridan deponentning ruhsatisiz qimmatli qog'ozlarni o'tkazish (qonun hujjatlarida nazarda tutilgan holatlar bundan mustasno);

➤ o'zlari chiqargan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquq hisobini yuritish;

➤ qimmatli qog'ozlar bilan oldi-sotdi, vositachilik, topshiriq, hadya, ayirboshlash shartnomalarini va boshqa bitimlarni tuzish (depozitariyning o'zi chiqargan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar bundan mustasno);

➤ boshqa yuridik va jismoniy shahslarga moliyaviy yordam ko'rsatish;

➤ boshqa yuridik shahslarning ustav jamg'armasida qatnashish.

Depozitariylarda qimmatli qog'ozlarning saqlanishi va ularni saqlashga doir talablarga javob beradigan saqlash joylarida saqlash va hisobga olish ro'yhatlarini depozitar operatsiyalar standartlariga muvofiq holda yuritish orqali ta'minlanadi. Buni olib borishda quyidagilar depozitariylar uchun majburiydir:

➤ o'zlariga saqlash uchun topshirilgan naqd va naqd bo'lmagan qimmatli qog'ozlarning saqlanishini ta'minlash;

➤ har bir deponentga tegishli qimmatli qog'ozlarning turlari, soni va nominal qiymatini hisobga olib borish;

➤ qimmatli qog'ozlar zimmasiga majburiyatlar yuklatilgan holatlarda va ular tugatilgan holatlarning hisobini yuritish;

➤ deponentlarning yozma topshiriqlari asosida deponentlarga emitentdan yoki reestr egasidan olingan aksiyadorlarning yig'ilishi, dividendlar to'lanishi va boshqa harajatlar to'g'risidagi ahborotni etkazish;

➤ o'zlaridagi mavjud «depo» hisobvaraqlari bo'yicha faqat o'z deponentlarining yozma topshiriqlari asosida amalga oshirish:

➤ depo hisobvaraqlari holatiga o'zgartirishlar kiritishga asos hisoblanuvchi barcha birlamchi hujjatlarni saqlash:

➤ deponentning qimmatli qog'ozlarga mulk huquqini va boshqa ashyoviy huquqlarini tegishli guvohnoma berish bilan tasdiqlash:

➤ depo hisobvarag'ining holati va undagi o'zgartirishlar to'g'risidagi ahborotning mahfiylikini ta'minlash, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan holatlar bundan mustasno:

➤ depo hisobvarag'i bo'yicha operatsiyalarni davlatning vakolatli organi, monopoliyaga qarshi kurash bo'yicha davlat organi, shuningdek, sud va huquqni muhofaza qilish organlarining qarorlari asosida, qonun hujjatlarida belgilangan tartibda tugatish;

➤ davlatning vakolatli organining talabiga binoan o'zining faoliyatiga taalluqli ma'lumotlarni qonun hujjatlarida belgilab qo'yilgan doirada taqdim etish.

Depozitariy qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa majburiyatlarga ham ega bo'lishi mumkin.

Amaldagi qonunchilikka asosan depozitariyning noqonuniy harakati yoki harakatsizligi deponentning o'ziga tegishli qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq huquqlarini amalga oshira olmasligiga kelish holatlarning oldini olish uchun depozitariylarga bir qancha javobgarliklar yuklatilgan. Depozitariylar quyidagi holatlarda o'z deponentlari oldida qonun hujjatlarida belgilangan tartibda javobgardirlar:

➤ «depo» hisobvaraqlarida qimmatli qog'ozlar egalariga ularga tegishli qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi yozuvlar yo'qotilganda depozitariy o'z hisobidan yo'qotilgan yozuvlarni tiklaydi;

➤ deponentlarning naqd qimmatli qog'ozlarini depozitariyning saqlash joylarida tegishli saqlanmaganligi oqibatida ular yo'qotilgan yoki yaroqsiz holatga kelganda, depozitariy ko'rsatilgan qimmatli qog'ozlarni qaytadan tayyorlashga ketadigan barcha harajatlarni qoplaydi yoki o'z hisobidan yangilarini tayyorlaydi;

➤ qimmatli qog'ozlar chiqarilganligini tasdiqlaydigan hujjatlarni va hisobga olish ro'yhatlaridagi yozuvlarni lozim darajada saqlamaganda va bu ularning yo'qolishi yoki yaroqsiz holatga kelishiga sabab bo'lganda (bunday holatda) depozitariy o'z hisobidan ko'rsatilgan hujjatlarni va qimmatli qog'ozlarning hisobga olish ro'yhatlarini qaytadan tayyorlaydi;

➤ deponentlarga tegishli qimmatli qog'ozlarga egalik huquqi o'z vaqtida va lozim darajada hisobga olinmaganda, deponent ko'rsatilgan xizmatlar uchun depozitariy shartnomasida belgilangan miqdorda to'lovlarni kamaytirish huquqiga ega bo'ladi;

➤ depozitariyning harakati yoki harakatsizligi deponent o'ziga tegishli qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq huquqlarni amalga oshira olmasligiga olib kelganda, depozitariy deponentga zararni, shu jumladan boy berilgan foydani to'la hajmda to'laydi;

➤ depozitar shartnomada ko'zda tutilgan shartlarni buzganda deponentga jarima to'laydi.

Yuqoridagilardan ko'rinib turibdiki, depozitariy faoliyati bo'yicha yuklatilgan majburiyatlar va javobgarliklar bu faoliyatning nozikligi va ma'suliyatligidan dalolat beradi.

#### **5.4. O'zbekiston Respublikasida depozitar faoliyatning istiqbollari**

Depozitar hisob tizimi qimmatli qog'ozlar bozorining eng muhim elementlaridan hisoblanib, uning asosiy vazifasi qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish va qayta hisobga olishning sodda, qulay, barqaror hamda kam chiqimsiz mehanizm faoliyatini ta'minlashdan iborat. Mijozlarning depozitar xizmatlariga bo'lgan buyurtmalari tezkor va yuqori darajada bajarilishi lozim.

Depozitariylar deponentlari to'g'risidagi, ularning depo hisobvaraqlarining holati haqidagi, ushbu depo hisobvaraqlarida amalga oshirilgan operatsiyalar to'g'risidagi ma'lumotlar, shuningdek ularni o'tkazish vaqtida depozitariyga ularni mahfiy saqlash zarurligi yozma ravishda ko'rsatilgan boshqa ma'lumotlar mahfiy ahborot hisoblanadi va depozitariy buni qat'iy amalga oshirish uchun depozitariylar etarli malakaga va tajribali mutahassislariga hamda hozirgi zamon texnik vositalarga ega bo'lishlari kerak.

Hozirgi vaqtda respublikamizda depozitar faoliyatni yanada rivojlantirish hamda bu faoliyat talab etadigan harajatlarni kamaytirish uchun aniq tadbirlar quyidagi yo'nalishlarda amalga oshirilmoqda:

➤ qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi birja bozorida savdo bitimlari faqatgina ushbu bitimning ishtirokchilari to'g'risida to'liq ma'lumotga ega depozitariylar tomonidan amalga oshirish kiritilmoqda;

➤ qimmatli qog'ozlar egalarining reestrini yuritish faqatgina depozitariy tizimining ikkinchi darajasi hisoblangan malakali depozitariylar tomonidan amalga oshirish kiritilmoqda;

➤ respublikamizda faoliyat ko'rsatayotgan barcha depozitariylarda faqatgina yagona va patentga ega dastur mahsulotlaridan foydalanish joriy etilmoqda;

➤ depozitariylarni texnik qayta jihozlash va hozirgi zamon kop yuterlardan foydalanish yo'lga qo'yilmoqda.

Ma'lumki rivojlangan horijiy davlatlarda depozitariylar o'z deponentlariga juda ko'p va hilma-hil xizmatlar ko'rsatadi. Hozirgi davrda respublikamizda bu sohada juda katta ishlar qilinmoqda. Depozitariy faoliyatdagi horijiy tajribalar o'rganilib, ularni respublikamizda qo'llash

maqsadida bizning muhitimizga moslashtirilmoqda. Bundan tashqari Rossiya Federatsiyasi va MDH ning boshqa davlatlarining qimmatli qog'ozlar bozorining malakali ishtirokchilarining tajriba almashishini yo'lga qo'yish bo'yicha ijobiy ishlar amalga oshirilmoqda.

### **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlarning depozitariylari bu -qimmatli qog'ozlarni saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqni hisobga olish bo'yicha faoliyat yurituvchi qimmatli qog'ozlar bozori institutlaridir. O'zbekiston Respublikasi hududida davlatning vakolatli organida ro'yhatdan o'tgan tijorat banklari, reestr egalari tegishli litsenziya asosida qimmatli qog'ozlar bozorida depozitariy sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar egasi bu qimmatli qog'ozlar unga mulk huquqi asosida yoki boshqa ashyoviy huquq asosida tegishli bo'lgan yuridik va jismoniy shahsdir. Qimmatli qog'ozlar zimmasiga yuklangan majburiyatlarning o'zgarish holatlarini o'z muddatida va haqqoniy qayd etish depozitariylarga yuklangan.

### **Tayanch so'zlar**

Depozitariy, «depo» hisobvarag'i, naqd qimmatli qog'oz, naqd bo'lmagan qimmatli qog'oz, deponent, shartnoma, depozitar tizim, emissiya, qimmatli qog'ozlar bo'yicha huquqlarni saqlash, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdida ishtirok etish, nazorat, majburiyat, cheklov, istiqbol, dastur.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Naqd qimmatli qog'ozlar nima?
2. Naqd bo'lmagan qimmatli qog'ozlar nima?
3. Depozitariy faoliyat nima?
4. Deponent nima?
5. Depozitar faoliyatining qanday turlari mavjud?
6. Depozitar tizim nimadan iborat?
7. Depozitariyning qanday huquqlari bor?
8. Depozitariyning qanday majburiyatlari mavjud?
9. Depozitar faoliyatda qanday cheklovlar mavjud?
10. Depozitariyning qanday javobgarligi mavjud?

## **Tavsiya etiladigan adabiyot**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

## **Veb saytlar**

1. [WWW.phoenix.ic.ru](http://WWW.phoenix.ic.ru) «Feniks» nashriyoti sayti».
2. [WWW.BOOK.ru](http://WWW.BOOK.ru) «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. [WWW.thebanker.som](http://WWW.thebanker.som)
4. [WWW.bankinfo.uz](http://WWW.bankinfo.uz)
5. [WWW.uzland.uz](http://WWW.uzland.uz)
6. [www.uzse.com](http://www.uzse.com) “Toshkent” Respublika fond birjasi sayti

## **VI Bob. Fond birjasi – bozor iqtisodiyotining eng muhim instituti sifatida. Qimmatli qog'ozlarning listing va delisting jarayoni**

### **6.1. Fond birjalarini vujudga kelishining tarixiy asoslari**

Har qanday iqtisodiyotda ham ba'zi tarmoqlarda ma'lum vaqtlarda pul mablag'lari etishmay turgani holda, uning boshqa tarmoqlarida mablag'lar vaqtincha bo'sh turib qoladi. Shu bilan birga, mablag'larning ortiqchaligi yoki etishmay qolib turishi ma'lum vaqt mobaynida navbatlashib borishi, ya'ni pul mablag'lari etishmasligidan qiynalayotan tarmoq muayyan vaqtdan keyin ortiqcha pul mablag'lariga ega bo'lib qolishi mumkin va aksincha. Shu boisdan ortiqcha pul mablag'lari egalarini shu mablag'larga muhtoj bo'lib turganlarga uchrashtirib qo'yishga yordam bera oladigan mexanizm bo'lishi kerak. Ortiqcha pul mablag'larining egalari va shu mablag'larning iste'molchilari alohida hususiyatga ega bo'lgan moliya bozori, ya'ni fond birjasida uchrashadilar.

«Birja» so'zi nemischa «borge» so'zidan kelib chiqqan bo'lib, u «hamyon» ma'nosini anglatadi. Halqaro amaliyotda birjaning vujudga kelishi Niderlandiyalik Bryugge shahri bilan bog'lanadi. Bu shaharda besh yuz yil muqaddam yirik savdogar Van der Burs uyi oldidagi maydonda turli mamlakatdan kelgan savdogarlar to'planishgan. Ushbu yig'inlarda savdogarlar o'zaro ma'lumotlar bilan almashinishgan, horijiy veksellar oldi-sotdisi bilan shug'ullanishgan. Van der Bursning rasmiy oilaviy gerbida uch dona hamyon aks ettirilgan va huddi shu hamyonlar birja so'zini vujudga keltirgan.

Birja bevosita bozorga olib chiqilmaydigan, hujjatlar bilan tasdiqlanadigan aniq sifat va miqdoriy hususiyatlarga ega bo'lgan hamda talab va taklif asosida rasman belgilanadigan narhlarga ega bo'lgan muayyan tovarlar bilan savdo qilish bo'yicha muntazam ravishda amal qiluvchi bozor sifatida yuzaga keldi. Birjada oddiy tovarlar bilan emas, balki faqat alohida talablarga javob bera oladigan tovarlar bilan savdo-sotiq amalga oshiriladi, chunki tovarlar sifat jihatidan bir hil bo'lishi, miqdoriga ko'ra soni, hajmi 1 kg og'irligi bilan belgilangan bo'lishi, ushbu turkumdan istalgan boshqa tovar bilan almashtirilishi mumkin bo'lishi lozim edi. 1531 yilda Antverpenda, 1566 yilda Londonda va 1608 yilda Amsterdamda tovar birjalari tashkil etildi. Tovar birjalarning o'sishi ularning safidan alohida birjalarning ajralib chiqishiga olib keldi. Ushbu birjalarda faqat o'ziga hos hususiyatli tovar hisoblangan qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq qilindi. Halqaro amaliyotda dastlab

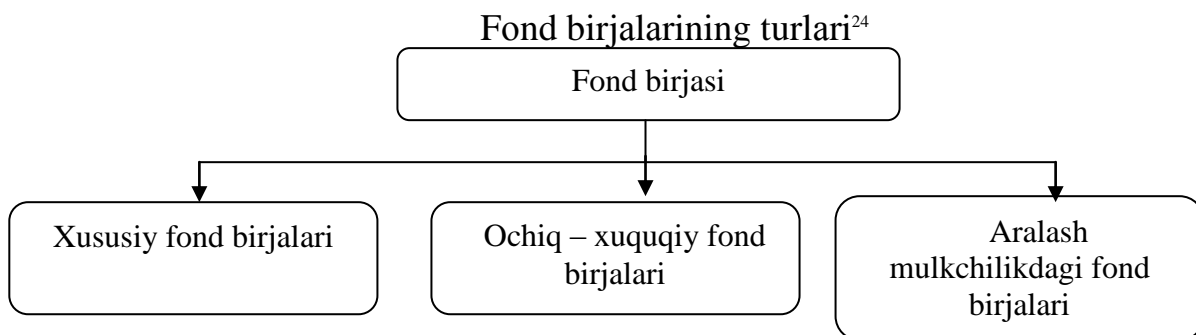
bunday turdagi birjalar tovar birjalarining yordamchi bo'limlari shaklida faoliyat ko'rsatdi. Biroq, valyuta ayirboshlash operatsiyalarining kengayishi, muomalada tijorat veksellarining paydo bo'lishi qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq qilishga ixtisoslashtirilgan muassasa-fond birjalarining tashkil etilishiga zamin yaratdi. Birinchi fond birjasi 1592 yilda Antverpenda birjaga taqdim etilgan qimmatli qog'ozlar narhlarining ro'yhati e'lon qilingan vaqtdan hisoblanadi. 1773 yilda Londonda, 1792 yilda Nyu-York fond birjasi tashkil etildi. Birjalarning tashkil topishi va rivojlanishining dastlabki bosqichi 200 yil davom etdi.

Halqaro amaliyotda fond birjalarining huquqiy jihatdan tashkil etilishi asosan uch guruhga ajratiladi:

- hususiy fond birjalari;
- ochiq-huquqiy fond birjalari;
- aralash mulkchiligidagi fond birjalari.

Biz quyidagi rasmda fond birjalarining huquqiy jihatdan tashkil etilishi turlarini ko'rishimiz mumkin.

14 rasm



Yuqoridagi rasmdan ko'rinib turibdiki, halqaro amaliyotda fond birjalari turli mulkchilik shaklida tashkil etilishi mumkin.

Halqaro amaliyotda hususiy fond birjalari aksiyadorlik jamiyatlari shaklida tashkil etiladi. Bu jamiyatlarning aksiyadorlari bo'lib hususiy kompaniyalar hisoblanadi. Bunday mulkchilik shaklidagi fond birjalari qimmatli qog'ozlar bilan birja savdolarini tashkil qilishda mustaqil hisoblanadilar. Birja savdolari mamlakatdagi mavjud qonunchilik asosida tashkil etiladi va olib boriladi. Amaldagi qonunchilikni buzganlik uchun ko'zda tutilgan huquqiy majburiyat asosida javobgarlikka tortiladi. Hususiy fond birjalari faoliyat ko'rsatayotgan mamlakatlarda davlat organlari tomonidan o'z zimmlariga birja savdolari va savdo bitimlari bo'yicha qaltisliklar yuzasidan hech qanday majburiyatlarni olmaydilar. Birjalarning bunday shakllari AQSH dagi fond birjalari, ya'ni N yu-York

<sup>24</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.



fond birjasi (New York Stock Exchange) va Buyuk Britaniyada London fond birjasi (London Stock Exchange) shakllangan va ular o'z faoliyatini olib bormoqdalar.

Halqaro amaliyotda ochiq-huquqiy fond birjalari o'z faoliyatini davlat tashkiloti maqomida olib boradilar va ular doimiy ravishda davlatning vakolatli organlari tomonidan nazorat etib boriladi. Bunday birjalar faoliyat ko'rsatayotgan mamlakatlarda davlatning vakolatli organlari qimmatli qog'ozlar bilan savdo-sotiq qilish tartibini ishlab chiqishda ishtirok etadi, bu tartibning amalga oshirilishini muvofiqlashtiradi hamda nazorat qilib boradi, fond birjasi faoliyat ko'rsatish uchun birja maklerlarini tayinlaydi, ularni ishdan chetlaydi va boshqalar. Fond birjalarining bunday shakllari Germaniyadagi Frankfurt fond birjasi (Frankfurter Wertpapier bourse), Nemis muddatli shartnomalar birjasi (Deutsche Termin borse) va Frantsiyadagi Parij fond birjasi (Paris Bourse) shakllangan va o'z faoliyatini olib bormoqdalar.

Aralash mulkchiligidagi fond birjalari aksiyadorlik jamiyatlari shaklida tashkil etiladi, lekin ustav kapitalining 50 foizidan kam bo'lmagan ulushi davlatga tegishli bo'ladi, qolgan qismi esa yuridik hamda jismoniy shahslarga tegishli bo'ladi. Fond birjalarining bunday shakllari Shveysariyadagi Tsyurih fond birjasi (Zurich Stock Exchange), Italiyadagi Milan fond birjasi (Borsa Valori di Milano), Avstriyadagi, Shvetsiyadagi fond birjalari shakllangan va ular o'z faoliyatini olib bormoqdalar. Fond birjalari iqtisodiyoti bozor munosabatlariga o'tayotgan mustaqil davlatlarda ham alohida ahamiyatga ega. Mazkur mamlakatlarda fond birjalari iqtisodiyotni hususiyashtirish va korhonalarni davlat tasarrufidan chiqarishning asosiy vositasi hisoblanadi. Aynan fond birjasi savdo maydonlarida hususiyashtirilgan davlat korhonalari negizida tashkil etilgan kompaniyalar aksiyalarining birlamchi sotilishi amalga oshiriladi. Birja brokerlari korhonani butun hususiyashtirish jarayoni davomida kuzatgan holda aksiyalashtirish bo'yicha operatorlar vazifasini o'z zimmasiga oladi. Ushbu mamlakatlardagi aksiyalarning birja bozori, odatda, birlamchi bozor bo'lib u hususiyashtirilgan korhonalarning aksiyalarning narhlarini belgilab beradi. Shuni ta'kidlash lozimki, o'zlarining fond birjalarini barpo etishni boshlayotgan mamlakatlarda, odatda, dastlabki vaqtlarda aksiyalar katta qismining sotilishi tasodifiy hususiyatga ega, ya'ni bir hafta yoki bir oy mobaynida bir aksiyalarning o'zi bo'yicha bitimlarning barqaror qayd etilgan miqdori kuzatilmaydi. Bu ahborotga ega bo'lmaslik, bir tranzaksiyaning yuqori qiymati qimmatli qog'ozlarning yuqori likvidligi,

sarmoyadorlarning iqtisodiy salohiyatining zaifligi kabi qator omillar bilan bog'liq.

## **6.2. Fond birjasi mohiyati va faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari**

Mamlakatimiz fond bozori O'zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishgandan so'ng 90 yillar boshlarida yuzaga chiqdi. Mamlakatimizda fond bozorini shakllantirish va uning faoliyatini tashkil etish uchun kerakli bo'lgan bilim va tajribalarning yo'qligi sababli davlat hamda bozor ishtirokchilarini fond bozorini rivojlanishining halqaro tajribasini chuqur o'rgangan holda va ho'jalik yuritishning yuzaga kelgan ichki o'ziga hos amaliyotining umumlashtirgan holda olib borishni talab etdi. Bunda Halqaro Tiklanish va Taraqqiyot banki (Jahon banki), Evropa Tiklanish va Taraqqiyot banki, Halqaro Moliya Korporatsiyasi, «O'ttizlik guruhi» (o'zlarining qimmatli qog'ozlar bozorlarini tashkil etishni boshlayotgan barcha mamlakatlarga yagona bo'lgan yondashuvlar va qoidalarni tavsiya etuvchi halqaro tashkilot) kabi turli yirik halqaro tashkilotlarning tavsiyalari inobatga olindi. Mazkur tavsiyalarning bajarilishini O'zbekistonga rivojlangan mamlakatlar o'zlarining fond bozorlari tizimini yaratishda yo'l qo'ygan hatolarini takrorlamaslik imkonini beradi. Ushbu tamoyilning bosqichma-bosqich va izchil hayotga tadbiiq etilishi sezilarli natijalarga erishish imkonini berdi.

Mamlakatimizda 1991 yilning bahor oylarida O'zbekiston Respublikasi hukumatining qarori bilan mamlakatning eng yangi tarixida birinchi «Toshkent» O'zbekiston Respublikasi tovar hom-ashyo birjasi tashkil etildi. Shu yilning yoz oylarini boshida birja savdolarining shiddat bilan o'sishi birja ustav sarmoyasining oshirilishi, uning ishtirokchilari tarkibining kengaytirilishi zaruratini keltirib chiqardi. 1991 yilning avgustida «O'zbekiston tovar hom-ashyo birjasi» ma'suliyati cheklangan jamiyat «Toshkent» O'zbekiston Respublika universal tovar-fond birjasi (qisqartirilgan nomi – «Toshkent» fond birjasi)ga aylantirildi va uning tarkibida qimmatli qog'ozlar bozorining dastlabki rasmiy tashkiloti – fond bo'limi ochildi. Ushbu fond bo'limi zimmasiga qimmatli qog'ozlarning uyushgan respublika bozorini tashkil etish ( fond boyliklari bilan birja savdolarini tashkil qilish), birjaning ustav sarmoyasini shakllantirish maqsadida uning aksiyalarini joylashtirish vazifalari yuklatildi.

1992 yilning yanvar oyida «Toshkent» birjasining fond bo'limi O'zbekiston Respublikasida birinchi bo'lib qimmatli qog'ozlar bilan

muntazam savdolari o'tkazishga kirishdi. 1992 yilda «Toshkent» birjasini fond bo'limining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha aylanmasi 26,0 mln. rublni tashkil qildi. Bu ko'rsatkich Rossiya Federatsiyasining dongdor fond birjalarining huddi shunday ko'rsatkichlari bilan taqqoslanadigan darajada edi. Fond bozorining mamlakat miqiyosidagi dastlabki yirik muassasa bo'lgan fond bo'limi nafaqat dastlabki emitentlar va sarmoyadorlarning, balki O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligining ham e'tiborini tortdi. O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi o'sha vaqt endigina fond bozoriga nisbatan o'z munosabatlarini belgilay boshlab, uni tartibga solib turishga urinib ko'rdi.

O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bilan savdo hajmlarining mumtazam ravishda o'sib borishi natijasida mamlakatimizda 1993 yil 2 sentyabrda «Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida»gi Qonuni qabul qilindi. Ushbu qonunning 17 moddasida ilk bor fond birjasi tushunchasiga ta'rif berildi. Unga asosan «Fond birjasi - qimmatli qog'ozlar bilan bir maromda muomalada bo'lishining zarur shart-sharoitini ta'minlash, ularning bozor bahosini (qimmatli qog'ozlar talab va taklifi o'rtasidagi muvozanatni aks ettiruvchi narhlarni) belgilash va ularga doir ma'lumotlarni keragicha tarqatish, qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilarining kasb mahoratini yuqori darajada saqlab borish faoliyatining alohida sohasi bo'lgan tashkilotdir»<sup>25</sup>. Fond birjasi o'z faoliyatida O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga, birja ustaviga hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq hizmatlarni amalga oshirishning ichki qoidalariga amal qiladi.

Mamlakatimizda ushbu qonunni amalga oshirish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1994 yil 8 aprelida «Iqtisodiy islohotlarni yanada chuqurlashtirish, hususiy mulkchiligining himoya etishni ta'minlash va tadbirkorlikni rivojlantirishga doir chora-tadbirlar to'g'risida»gi Farmoni chiqdi. Bu farmonni hayotga tatbiq qilish uchun O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1994 yil 8 iyundagi «Toshkent» Respublika fond birjasining samarali faoliyat ko'rsatishni ta'minlash va qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori qabul qilindi. Ushbu qonunchilik hujjatlariga asosan uning negizida, uning nomini, avvalgi rasmiy belgisini – bir o'rkachli tuya (matonatlilik va chidamlilik ramzi), fond birjalari faoliyat ko'rsatishining mumtoz tamoyillariga asoslangan operatsiyalarini amalga oshirish qoidalariga amal qilish an'analarini saqlab qolgan yopiq

---

<sup>25</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida»gi Qonuni. T. «O'zbekiston» 2003 19 b.

turdagi aksiyadorlik jamiyati shaklidagi «Toshkent» Respublika fond birjasi tashkil etildi.

O'z faoliyatining dastlabki kunlaridan boshlab «Toshkent» Respublika fond birjasi tarmoq dasturiy mahsulotlarini yaratishga ixtisoslashtirilgan tashkilotlarni jalb etish bilan birga savdolarining elektron birja tizimini barpo qilish, shuningdek, aksiyalashtirish va aksiyalarni harid qilish orqali mablag'larning milliy iqtisodiyotga investitsiya qilishni tashviq qilish bo'yicha faol ishlarni boshlab yubordi.

Barcha fond birjalarida bo'lganligi kabi «Toshkent» Respublika fond birjasida ham birja savdolarida ishtirok etish uchun faqat O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi mahsus litsenziyaga ega bo'lgan birja a'zolariga ruhsat etildi. Faoliyatining dastlabki yilida «Toshkent» Respublika fond birjasi o'z qo'li ostiga 250 nafar a'zolarini, shu jumladan AQSH, Germaniya, Rossiya, Pokiston davlatlarining vakillarini birlashtirdi, ularning deyarli to'rtidan bir qismini hususiy shahslar tashkil etdi. Birja a'zolicigiga kirish shartlari brokerlik joylarining sotib olinishini va muntazam a'zolik badallarining to'lanishini nazarda tutdi.

Hozirgi paytda «Toshkent» Respublika fond birjasi mamlakatimiz moliya tizimining tez rivojlanayotgan tuzilmalaridan biri bo'lib, sarmoya bozorining fond ulushi o'zgarishlariga katta ta'sir ko'rsatdi. SHuni ta'kidlash lozimki, «Toshkent» Respublika fond birjasining faol pozitsiyasi sababli qisqa muddatda rivojlangan qimmatli qog'ozlar savdo tizimining tashkiliy-tehnika, huquqiy va iqtisodiy asoslari yaratildi. Hozirda birja O'zbekiston Respublikasining barcha hududlarida o'z filiallariga ega. Biz quyidagi rasmda «Toshkent» Respublika Fond birjasining tarkibiy tuzilishini ko'rishimiz mumkin.

Yuqoridagi jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, mamlakatimizning barcha hududlarida «Toshkent» Respublika fond birjasining filiallari tashkil etilgan va ular o'z faoliyatini olib bormoqda.

Halqaro amaliyotda horijiy mamlakatlarning yirik birjalari faoliyatini integratsiya jarayonlari kuchayib bormoqda.

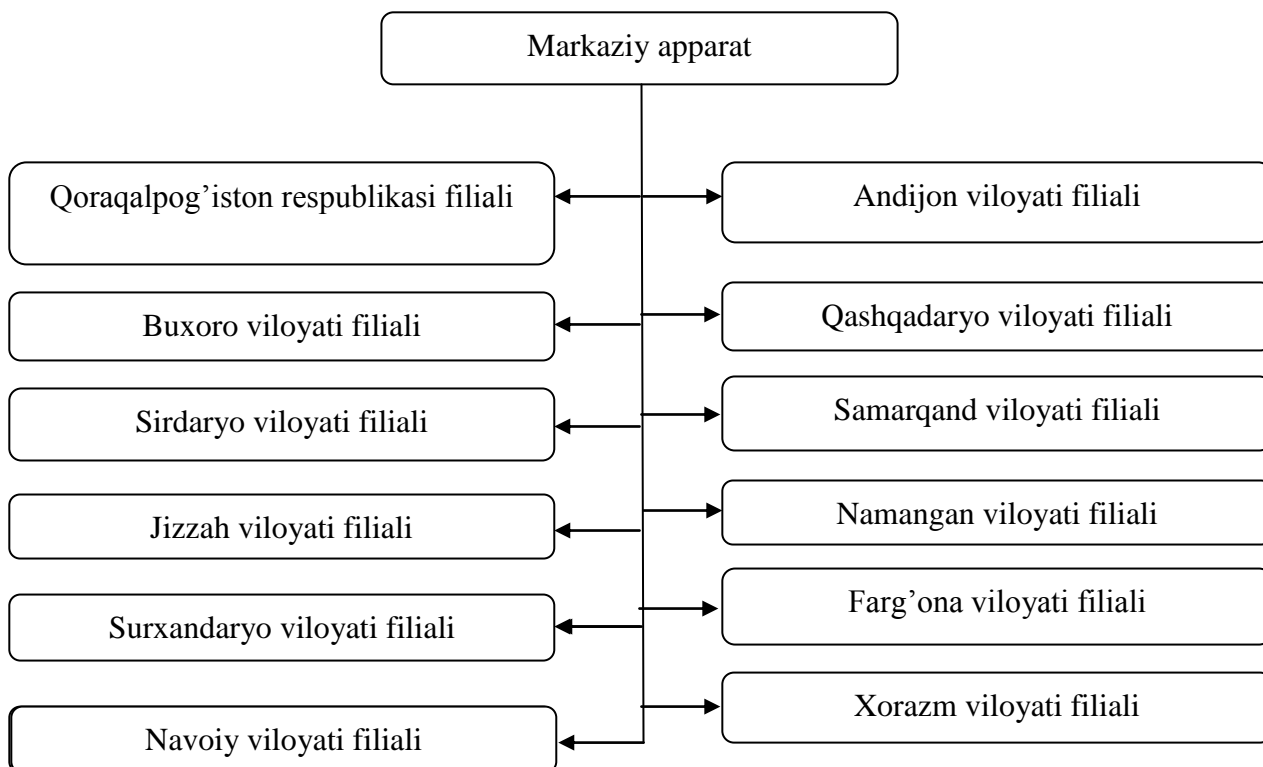
Bunday jarayonlarda birja faoliyatini rivojlantirishda yagona halqaro savdo tizimiga ulanish alohida ahamiyat kasb etmoqda. «Toshkent» Respublika fond birjasida ham jahon qimmatli qog'ozlar bozoriga integratsiya yo'nalishida faoliyat amalga oshirilmoqda. 1995 yilda halqaro tashkilotning qarorgohi Istanbul shahrida joylashgan Evroosiyo federatsiyasiga (FEAS) qo'shildi. 1999 yilning sentyabr oyida Frankfurt

fond birjasi bilan o'zaro hamkorlik va ma'lumotlar ayirboshlash yuzasidan shartnoma imzolandi. 2004 yilning 23 iyulida «Toshkent» Respublika fond birjasi va London fond birjasi o'rtasida o'zaro hamkorlik to'g'risida shartnoma imzolandi. Bundan tashqari hozirgi vaqtda «Toshkent» Respublika fond birjasi va Quvayt fond birjasining Quvayt avtomatlashtirilgan savdo tizimi (Kuwait Automated Trading System) departamenti bilan o'zaro hamkorlik qilish yuzasidan muzokaralar olib borilmoqda. An'anaviy fond birjasi bu uning malakali tashkilotchilari tomonidan savdoning mahsus tamoyillariga asoslangan va eng yahshi qimmatli qog'ozlarning savdosini olib boradigan doimiy ulgurji bozordir.

Amaldagi qonunchilikka ko'ra fond birjasi - qimmatli qog'ozlar bir maromda muomalada bo'lishining zarur shart-sharoitini ta'minlash, ularning bozor bahosini (qimmatli qog'ozlarning talab va taklifi o'rtasidagi muvozanatni aks ettiruvchi narhlarni) belgilash va ularga doir ma'lumotlarni keragicha tarqatish, qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilarining kasb mahoratini yuqori darajada saqlab borish faoliyatining alohida sohasi bo'lgan tashkilotdir.

15 rasm

«Toshkent» Respublika fond birjasining tarkibiy tuzilmasi<sup>26</sup>



<sup>26</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

Fond birjasi o'z faoliyatida O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga, birja ustaviga hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq ishlarni amalga oshirish qonun - qoidalariga amal qiladi.

Fond birjasi O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunlariga muvofiq ro'yhatdan o'tkaziladi va u qimmatli qog'ozlarga doir birja faoliyati yuritish uchun O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi huzuridagi qimmatli qog'ozlar va foiz birjalari davlat komissiyasidan litsenziya oladi. Qimmatli qog'ozlarga doir birjada faoliyat yuritish uchun litsenziya olmagan tashkilot bunday faoliyat yuritishga haqli emas. Qimmatli qog'ozlar muomalasini amalga oshirish huquqini beruvchi mahsus ruhsatnomasi (litsenziya) bo'lgan yuridik va jismoniy shahslar fond birjasining muassislari bo'lishlari mumkin.

Birjada brokerlik joyini sotib olgan yuridik shahslar, shu jumladan horijlik yuridik shahslar ham fond birjasining a'zolari bo'lishi mumkin. Fond birjasi a'zolarining miqdorini boshqaruv organlari tartibga solib turadi. Davlat hokimiyati va boshqaruv, prokuratura va sud organlari, ularning mansabdor shahslari hamda mutahassislari fond birjasi a'zolari bo'lishga haqli emaslar.

Fond birjasining a'zolari qimmatli qog'ozlar muomalasini amalga oshirish uchun ruhsatnomalarga ega bo'lgan hamda investitsiya instituti maqomini olgan taqdirdagina qimmatli qog'ozlar bilan bo'ladigan savdolarga qo'yiladi. Birjadan rasmiy brokerlik o'rnini sotib olgan va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi mahsus malaka shahodatnomasini (attestatini) olgan jismoniy shahs uni davlat hokimiyati mahalliy organlarida ro'yhatdan o'tkazganidan va bankda hisob-kitob raqamini ochganidan keyingina qimmatli qog'ozlar bilan oldi-sotdiga qo'yilishi mumkin edi. O'zbekiston Respublikasining 2005 yil 22 sentyabrida qabul qilingan «tadbirkorlik sub'ektlarining faoliyati tartibga solinishi munosabati bilan O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida»gi Qonunga asosan jismoniy shahslarning brokerlik faoliyati bilan shug'ullanishi taqiqlandi.

Amaldagi qonunchilikka asosan qimmatli qog'ozlar bozorining malakali mutahassislari qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi malaka shahodatnomasiga ega bo'lishi shart. Malaka shahodatnomasining muomalada amal qilish muddati – uch yil qilib belgilangan.

«Toshkent» Respublika fond birjasida 100 ga yaqin brokerlik idoralari ro'yhatdan o'tgan bo'lib, ular respublikaning Qoraqalpog'iston

Respublikasi va barcha viloyatlarida joylashgan. Birjada haftada besh kun soat 10.00 dan 13.00 gacha va 15.00 dan 15.30 gacha quyidagi sho''balar bo'yicha savdolar o'tkaziladi: listing, listing-oldi, listingdan tashqari va hususiy lashtirilayotgan korxonalar, qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori va erkin muomaladagi valyutada (SKV) chet el sarmoyadorlariga sotiladigan savdo maydonchalari faoliyat ko'rsatadi.

«Toshkent» Respublika fond birjasida savdolar an'anaviy «kim oshdi» texnologiyasi bo'yicha o'tkaziladi va bu eng maqbul usul hisoblanadi. 2000 yildan boshlab birjada sifat jihatidan yangi elektron savdo tizimi tadbiri qilingan.

«Toshkent» Respublika fond birjasida listing tartibi joriy etilgan. Unga asosan likvid va ishonchliroq, ya'ni moliyaviy tomondan mustahkam aksiyadorlik jamiyatlari o'z aksiyalari bilan mahsus, obro'ga ega listing maydonchasida savdo qilish huquqiga ega bo'ladilar.

«Toshkent» Respublika fond birjasida eamonaviy yangi texnika va texnologiyalarni tadbiri etish dasturi bosqichma-bosqich amalga oshirilmoqda. Internat tarmog'ida «www.uzse.com» adres bo'yicha birja rasman o'z saytni ishga tushirdi. Ushbu saytning qo'llanilishi bilan umumjahon komp yuter tarmog'i orqali birjada savdoga qo'yilgan aksiyalarni dunyodagi barcha bo'lajak sarmoyadorlarga taklif qilish imkoniyati vujudga keldi. Horijiy sarmoyadorlar esa bu aksiyalar bilan haqqoniy muddat sharoitida tanishib «videolisting» uslubi orqali korhonalarni va ulardagi mavjud ishlab chiqarish jarayonini o'z ko'zi bilan ko'rish imkoniyatiga ega bo'ldilar.

«Toshkent» RFB qimmatli qog'ozlar bilan savdoni tashkil etish, uni olib borish uchun quyidagi huquqlarga ega:

- investitsiya institutlarining birja a'ziligiga kirishida ularga qo'yiladigan eng kam majburiy talablarni belgilash;
- birja oldi-sotdilarida birja a'zolari vakillarining malakasiga qo'yiladigan talablarni belgilash;
- birja yig'ilishlarini chaqirish va uni o'tkazish;
- ekspert, malaka va baholash komissiyalari, maslahat va ma'lumotnoma beruvchi sho''balar hamda ularning ishlashi uchun kerakli boshqa muassasalar, shuningdek, qimmatli qog'ozlar muomalasini amalga oshirishdagi nizolarni hal qiladigan komissiyalarni ta'sis etish;
- birja o'z ustaviga muvofiq birja a'zolari to'laydigan kirish va joriy badallarni belgilab, undirib olish, bitimlarni ro'yhatga olganlik, texnik hizmat ko'rsatganlik uchun, doimiy va bir galgi mijozlardan birjadagi savdoda qatnashganlik uchun haq belgilash, undirib olish, shuningdek birja

ustavini, birja yig'ilishlari qoidalarini buzganlik, ro'yhatdan o'tkazish yig'imini vaqtida to'lamaganlik uchun jarima va penyalar undirib olish;

- birja bukletlari, ma'lumotnomalari va to'plamlarini chop etish;
- nazorat qiluvchi organlarning qonunga hilof hatti-harakatlari ustidan sud tartibida shikoyat qilishga haqlidir.

«Toshkent» RFB qimmatli qog'ozlarga doir birja amallari qoidalarini mustaqil ishlab chiqadi va birjaning yuqori boshqaruv organini tasdiqlaydi.

Birja amallari qoidalarida quyidagi tartib-qoidalar nazarda tutilmog'i lozim:

- mazkur birjada qimmatli qog'ozlar savdosining tamoyillari;
- birja savdosini malakali qatnashchilarining tarkibi hamda ularga qo'yiladigan talablarning majmui;
- birja yig'ilishlari o'tkaziladigan joyi va vaqti to'g'risidagi ahborot;
- qimmatli qog'ozlarni birja savdosiga chiqarish tartibi;
- birja bitimlarining tasnifi;
- mijozlar brokerlarga beradigan topshiriq (buyruq)ning turlari;
- qimmatli qog'ozlar savdosini tashkil etish;
- bitimlarni ro'yhatdan o'tkazish va ularni rasmiylashtirish tartibi;
- qimmatli qog'ozlar muomalasini amalga oshirishda foydalaniladigan shartnoma, hisobot, buyurtma va habarnomalar hamda birjaga oid boshqa hujjatlarning namunalarini chiqarish;

«Toshkent» RFB yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyati bo'lib, u o'z faoliyatini mablag' bilan o'zi ta'minlaydi. Fond birjasi faoliyatining pul ta'minoti quyidagi manbalardan iborat:

- fond birjasining aksiyalari va paylarini sotish;
- fond birjasidagi brokerlik o'rinlarini sotish;
- fond birjasi a'zolarining muntazam to'lab boradigan a'zolik badallari;

- birja bitimlarini ro'yhatdan o'tkazishda olinadigan yig'imlar;
- qimmatli qog'ozlar muomalasi vositachilik qilishda olinadigan komission haq;

- birja ustavida nazarda tutilgan ahborot xizmati va boshqa xizmatlarni ko'rsatishdan keladigan daromadlar hisobidan amalga oshirilishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi amaldagi qonunchiligiga asosan fond birjasi faoliyati quyidagi holatlarda:

- birja muassislari umumiy yig'ilishining qaroriga binoan;
- sud organlarining qarorlari asosida;
- qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa holatlarda to'htatiladi.



### **6.3. Listing va delisting jarayonlari hamda ularga qo'yiladigan talablar**

«Toshkent» fond birjasida amaldagi qonunchilikka asosan birja talablariga javob beradigan va birja rasmiy ro'yhatiga kiritilgan qimmatli qog'ozlar savdoga qo'yiladi. Emitentning ho'jalik-moliyaviy holatining barqarorligi, bozorda faolligi va uni qimmatli qog'ozining likvidligiga asosan qog'ozni ma'lum toifaga kiritish jarayoni listing jarayoni deyiladi. Birjada qimmatli qog'ozlar listingi uchun mahsus listing komissiyasi tuzilgan. Uning tarkibi rais va kamida 4 ta a'zodan iborat bo'lib listing komissiyasining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- emitentning moliyaviy holatini ekspertiza qilish;
- qimmatli qog'ozlarni birja rasmiy ro'yhatiga kiritish imkoniyati to'g'risida huloosa chiqarish;
- qimmatli qog'ozlarni listing toifasiga ajratish va boshqalar.

Emitent o'zining qimmatli qog'ozini listingga kiritish uchun listing komissiyasiga quyidagi hujjatlarni taqdim etadi:

1. Listing jarayoniga kiritish to'g'risida rasmiy ariza.
2. Ta'sis hujjatlari (unga kiritilgan o'zgarishlar va qo'shimchalar bilan birga).
3. Korhonani davlat ro'yhatidan o'tganligi to'g'risidagi guvohnomaning nushasi.
4. O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasining buyrug'i (agarda aksiyadorlik jamiyati davlat korhonasi asosida tashkil etilgan bo'lsa).
5. Qilinadigan ishlar va ko'rsatiladigan xizmatlar, litsenziya talab etiladigan bo'lsa bu to'g'risidagi lizentsiyalar.
6. Qo'shimcha qimmatli qog'ozlarni chiqarish to'g'risidagi qabul qilingan qarordan ko'chirma.
7. Oldingi emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarning ro'yhatdan o'tganligi to'g'risidagi emissiya risolasi.
8. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha depozitar xizmat ko'rsatish to'g'risidagi shartnomaning nushasi
9. Aksiyadorlik jamiyatining oldingi qimmatli qog'ozlar emissiyasi to'g'risidagi ma'lumotnoma
10. Yakunlangan oldingi uch moliya yili uchun Buhgalteriya balansi (1-shakl) va unga tushuntirish hati.
11. Yakunlangan oldingi uch moliya yili uchun Moliyaviy natija to'g'risidagi hisobot (2 - shakl).

12. Ohirgi yakunlangan moliya yili uchun Asosiy vositalarning harakati to'g'risidagi hisobot (3-shakl).

13. Ohirgi yakunlangan moliya yili uchun Pul oqimlari bo'yicha hisobot (4-shakl).

14. Ohirgi yakunlangan moliya yili uchun O'zlik kapital to'g'risidagi hisobot (5-shakl).

15. Ohirgi yakunlangan moliya yili va ariza berilayotgan muddat bo'yicha balansga debitorlik – kreditorlik qarzdorlik to'g'risidagi ilova (2-shakl).

16. Birja rasmiy ro'yhatiga kiritish to'g'risidagi ariza berilgan muddatda ohirgi kvartal uchun Buhgalteriya balansi (1-shakl).

17. Yakunlangan ohirgi moliya yili va joriy yilning hisobot muddati uchun rasmiy auditorning hulosasi.

18. Birja rasmiy ro'yhatiga kiritish to'g'risidagi ariza berilgan muddatda ohirgi kvartal uchun Moliyaviy natijalari to'g'risidagi hisobot (2 shakl).

19. Qimmatli qog'ozlar emissiyasi natijasida jalb etilgan mablag'larning sarflanishi to'g'risidagi biznes reja yoki texnik- iqtisodiy asosning loyihasi (agarda qo'shimcha emissiya bo'lsa).

20. Qimmatli qog'ozlarni reestr saqlovchisi to'g'risida ma'lumot.

21. Aksiyadorlik reestri bo'yicha umumiy ma'lumot.

22. Aksiyadorlik jamiyati boshqaruv organiga kirgan shahslarning ro'yhati va ularni ustav kapitalidagi ulushi to'g'risida ma'lumot.

23. Yirik aksiyadorlarning ro'yhati (ustav kapitalidagi ulushi 5 foizdan ortiq bo'lsa).

24. Davlatning vakolatli organi tomonidan tasdiqlangan qimmatli qog'ozlar bo'yicha hisobot.

25. Yakunlangan ohirgi moliya yili uchun vakolatli davlat organi tasdiqlagan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi yillik hisobot.

26. Taqdim etilgan hujjatlarni ekspertizadan o'tkazish harajatlarini to'lash bo'yicha to'lov topshiriqnomasining nusxasi.

27. Emitentning moliyaviy holati to'g'risidagi boshqa hujjatlar.

Biz yuqorida ta'kidlab o'tgan hujjatlardan tashqari «Toshkent» Respublika fond birjasining ekspert-kotirovka komissiyasi emitentlaridan ularning moliyaviy holati to'g'risidagi qo'shimcha boshqa hujjatlarni taqdim etishlarini talab qilish huquqiga egadirlar.

Listing komissiyasi emitent tomonidan taqdim etilgan hujjatlarni ekspertizadan o'tkazish muddati 30 kalendar kun etib belgilangan. «Toshkent» Respublika fond birjasining ekspert komissiyasi tomonidan

emitentlarning turlariga qarab listing talablari qo'yilgan. Biz qo'yilgan talablarni qo'llanmamizning quyidagi jadvallarida emitentlar tarkibi bo'yicha ko'rishimiz hamda ularni tahlil etishimiz mumkin.

3 jadval

Ochiq aksiyadorlik jamiyatlari uchun listing talablari<sup>27</sup>

№	Ko'rsatkichlar	Guruh			
		A	V	S	D
1	2	3	4	5	6
1	Korhonaning faoliyat ko'rsatish muddati (eng kamida yilda)	3	2	1	1
2	To'langan ustav kapitali (eng kamida va mln so'mda)	10000	5000	2000	500
3	Qimmatli qog'ozlarning ko'pchilik emissiyasi holati (eng kamida va mln so'm hisobida)	1000	500	250	200
4	Jami aktivlarning miqdori (mln.so'mda)	1500	750	300	150
5	Aksiyadorlar soni (eng kamida va taqriban hisobida)	2000	1000	500	150
6	Zararsiz ishlagan muddati (eng kamida va yil hisobida)	3	2	1	1

4 jadval

Aksiyadorlik tijorat banklari uchun listing talablari<sup>28</sup>

	Ko'rsatkichlar	Guruh			
		A	V	S	D
	Aksiyadorlik tijorat bankining faoliyatini ko'rsatish muddati (eng kamida yil hisobida)	5	4	3	-
	To'langan ustav kapitalining hajmi (eng kamida va mlrd. so'm hisobida)	50.0	20.0	10.0	-
	Qimmatli qog'ozlarning emissiyasi (eng kamida va mln. so'm hisobida)	2000	1000	500	-
	Aksiyadorlik – tijorat bankining zararsiz ishlagan muddati	Butun faoliyatning muddati davomida ko'pi bilan bir yil zarar ko'rgan faoliyat			

<sup>27</sup> "Toshkent" Respublika fond birjasining ma'lumotlari

<sup>28</sup> "Toshkent" Respublika fond birjasining ma'lumotlari

Barcha investitsiya fondlari uchun listing talablari<sup>29</sup>

№	Ko'rsatkichlar	Guruh			
		A	V	S	D
1	Investitsiya fondlari faoliyatining muddati (eng kamida va yil hisobida)	3	2	1	1
2	To'langan ustav kapitali (eng kamida va mln. so'm hisobida)	5000	2000	1000	100
3	Qimmatli qog'ozlarning emissiyasi (eng kamida va mln so'm hisobida )	500	200	100	10
4	Zararsiz ishlagan muddati (eng kamida va yil hisobida)	3	2	1	1

Listing komissiyasi tomonidan emitentning qimmatli qog'ozini ekspertizadan o'tkazib, uni birjaning rasmiy ro'yhati va listing guruhiga kiritish to'g'risidagi hulosasidan so'ng komissiya hamda emitent o'rtasida mahsus shartnoma imzolanadi.

«Toshkent» Respublika fond birjasida qimmatli qog'ozlarni delisting jarayonining tartibi ham mavjud. Delisting bu –emitentning qimmatli qog'ozini birja rasmiy ro'yhatiga kiritilgan toifadan vaqtincha yoki butunlay chiqarishdir. Birjaning mahsus komissiyasi quyidagi holatlarda emitentga nisbatan delistingni qo'llaydi:

➤ davlatning vakolatli organini emitentning qimmatli qog'ozlari emissiyasini to'htatish to'g'risidagi qarori asosida;

➤ listing shartlarida S guruhi uchun ko'zda tutilgan bironta ko'rsatkichlarning pasayishi holati asosida;

➤ emitentning qimmatli qog'ozlar reestrini yuritishdagi o'rnatilgan tartibni buzishi asosida, shu jumladan qimmatli qog'ozlar emissiyasini takroriy ro'yhatdan o'tkazish tartibini ham buzishi asosida;

➤ «Toshkent» Respublika fond birjasi va emitent bilan listing shartnomasidagi qoidalarni buzganligi asosida;

➤ «Toshkent» Respublika fond birjasi va emitentning listing oldi shartnomasidagi qoidalarni buzganligi asosida;

➤ listingdan tashqari emitentlarni fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishda o'rnatilgan barcha qoidalarni buzganligi asosida;

<sup>29</sup> «Toshkent» Respublika fond birjasining ma'lumotlari

➤ birja rasmiy ro'yhatidan korhonalarning qimmatli qog'ozlar reestrini yuritish tartib- qoidalarni buzganligi asosida.

«Toshkent» Respublika fond birjasida emitentga nisbatan delisting jarayoni uch hil shaklda qo'llanilishi mumkin:

- vaqtincha delisting;
- doimiy delisting;
- mutloq delisting.

Vaqtinchalik delisting jarayonida emitentning qimmatli qog'ozini vaqtinchalik listingdan listingoldi toifaga o'tkazib qo'yiladi. Doimiy delisting jarayonida emitentning qimmatli qog'ozini listingdan tashqari toifaga o'tkaziladi. Mutloq delisting jarayonida esa emitentning qimmatli qog'ozini birjaning rasmiy ro'yhatidan chiqarib tashlanadi.

Listing komissiyasi emitentga nisbatan delisting jarayonini qo'llashdan oldin unga rasmiy ogohlantirish beradi.

### **Qisqacha hulosalar**

«Fond birjasi - qimmatli qog'ozlar bilan bir maromda muomalada bo'lishining zarur shart-sharoitini ta'minlash, ularning bozor bahosini (qimmatli qog'ozlar talab va taklifi o'rtasidagi muvozanatni aks ettiruvchi narhlarni) belgilash va ularga doir ma'lumotlarni keragicha tarqatish, qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilarining kasb mahoratini yuqori darajada saqlab borish faoliyatining alohida sohasi bo'lgan tashkilotdir»

Birjada brokerlik joyini sotib olgan yuridik shahslar, shu jumladan horijlik yuridik shahslar ham fond birjasining a'zolari bo'lishi mumkin.

Emitentning ho'jalik-moliyaviy holatining barqarorligi, bozorda faolligi va uni qimmatli qog'ozining likvidligiga asosan qog'ozni ma'lum toifaga kiritish jarayoni listing jarayoni deyiladi.

Delisting bu –emitentning qimmatli qog'ozini birja rasmiy ro'yhatiga kiritilgan toifadan vaqtincha yoki butunlay chiqarishdir.

### **Tayanch so'zlar**

Birja, fond birjasi, qimmatli qog'ozlar, oldi-sotdi, savdo joyi, savdo tartib-qoidasi, brokerlar, dilerlar, munozarani hal etish, listing, delisting, talablar.

## Nazorat uchun savollar

1. Fond birjasining mohiyati nima?
2. Fond birjasi qaysi mulkchilik shaklida tashkil etilishi mumkin?
3. Fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari nimalardan iborat?
4. «Toshkent» Respublika fond birjasi qachon tashkil topgan?
5. Qimmatli qog'ozlar listingi nima?
6. Listing uchun qanday hujjatlar talab etiladi?
7. Ochiq aksiyadorlik jamiyatlari uchun qanday listing talablari mavjud?
8. Aksiyadorlik tijorat banklari uchun qanday listing talablari mavjud?
9. Delisting jarayoni nimalardan iborat?
10. Mutloq delisting nimadan iborat?

## Tavsiya etiladigan adabiyot

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007

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

10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.

11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

### **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”
6. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.

## **VII Bob. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirilgan operatsiyalar natijasida yuzaga chiqqan o'zaro hisoblashishlarni amalga oshirish mehanizmi**

### **7.1. Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari - emitent va investorlar**

Qimmatli qog'ozlarning emitentlari, investorlar va investitsiya institutlari, shuningdek, ularning birlashmalari (uyushmalari), fond birjalari (birjalarning fond bo'limlari), qimmatli qog'ozlarning bozorini tartibga solib turadigan va muvofiqlashtirish bo'yicha davlat tomonidan vakolat berilgan organlar va boshqalar qimmatli qog'ozlar bozorining qatnashchilari hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilarining faoliyatini tartibga solish, muvofiqlashtirish va nazorat qilish vakolati O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulk Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markaziga, depozit sertifikatlari va veksellar bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga, davlat g'azna majburiyatlari bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga yuklatilgan. Mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorida davlatning vakolatli organlari tomonidan quyidagi faoliyat amalga oshiriladi:

- qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish emissiyasi risolasini tasdiqlash, emitent tomonidan bu hujjatlarda ko'zda tutilgan shart va majburiyatlarni amalga oshirish ustidan nazoratni olib borish;

- O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida"gi Qonunda belgilab qo'yilgan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi barcha ma'lumotlarni emitentlar, investorlar va bozorning boshqa qatnashchilari tomonidan keng yoritilishini ta'minlash;

- qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatayotgan investitsiya institutlarining faoliyatini muvofiqlashtirish, nazorat qilish va mutahassislarni mahsus attestatsiyadan o'tkazish hamda ularga malaka shahodatnomalarini berish;

- qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilari va investorlar tomonidan yuborilgan ariza va norozilik shikoyatlarini ko'rib chiqish, ular bo'yicha barcha qimmatli qog'ozlar bozorini qatnashchilari tomonidan ijro etilishi majburiy bo'lgan ko'rsatma va hulosalar berish.

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish O'zbekiston Respublikasi hududida qimmatli qog'ozlarni birja va birjadan tashqari bozorida sotib



olish, sotish operatsiyalarini o'tkazish, merosga berish, ular bo'yicha mulk egasi o'zgartirishiga olib keladigan ustav fondi va boshqa harajatlarga o'zgartirishlar kiritish bilan bog'liqdir.

Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchisi bo'lib emitentlar hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar emitenti – bu qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarib, o'z nomidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida ular bo'yicha majburiyatlarga ega bo'lgan markaziy va mahalliy davlat organlari hamda yuridik shahslar hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar emissiyasi emitent tomonidan moliyaviy mablag'lar va boshqa manbalarning investitsiya loyihalarini moliyalashtirish maqsadida amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlarning yirik emitenti bo'lib davlat hisoblanadi. Davlat O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bank va mahalliy hokimiyat sifatida muomalaga obligatsiyalar hamda davlat g'azna majburiyatlarini chiqarishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlarning keyingi yirik emitenti bo'lib aksiyadorlik jamiyatlari hisoblanadi. Ular muomalaga aksiyalar, obligatsiyalar va veksellar chiqarishi mumkin. Emitentlar orasida alohida o'rinni tijorat banklari egallaydi. Ular tomonidan muomalaga aksiyalar, obligatsiyalar, depozit va depozit-jamg'arma sertifikatlari hamda veksellar chiqarilishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka asosan emitent o'zining qimmatli qog'ozlari va moliyaviy-ho'jalik faoliyatining natijalari to'g'risidagi ahborotni keng jamoatchilikka quyidagi shakllarda oshkor qilishi shart:

- moliyaviy-ho'jalik faoliyati natijalari to'g'risida yillik hisobot tuzish va uni auditor tomonidan tasdiqlash;

- emitentning uning sho'ba va tobe korhona va tashkilotlarning qayta tashkil etilganligini ma'lum qilish;

- qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarning o'zgarganligi va qo'shimcha chiqarilgan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi asosiy ma'lumotlar;

- mansabdor shahslar shahsiy tarkibidagi o'zgarishlarning ro'y berganligi va bu o'zgarishlarga doir asoslar;

- emitent aktivlarining qiymatini bir marta 10 foizdan ortiqroq miqdorda ko'payishi yoki kamayishiga sabab bo'lgan faktlar, emitentning sof foydasi yoki sof zarari bir marta 10 foizdan ortiqroq miqdorda ko'payishiga olib kelgan faktlar, miqdori yoki mol-mulkning qiymati bitim

tuzilgan sanadagi holatga ko'ra emitent aktivlarining 10 foizidan ortiqni tashkil etadigan bir martalik bitimlariga oid faktlar to'g'risidagi ma'lumot;

➤ emitent tomonidan qimmatli qog'ozlar chiqarilganligi to'g'risidagi, emitentning qimmatli qog'ozlari bo'yicha yozilgan va yoki to'langan daromadlar to'g'risidagi ma'lumot;

➤ emitentga qarashli har qanday alohida turdagi qimmatli qog'ozlarning 35 foizidan ortiqrog'iga ega bo'lgan shahsning emitent reestrda paydo bo'lganligi to'g'risidagi ma'lumot;

➤ reestrning yopilish sanalari to'g'risidagi, emitentning qimmatli qog'ozlar egalari oldidagi majburiyatlarini bajarish muddatlari haqidagi, umumiy yig'ilishlarning qarorlari to'g'risidagi ma'lumot;

➤ emitentning vakil qilingan organi tomonidan qimmatli qog'ozlar chiqarish haqida qaror qabul qilingani haqida ma'lumot.

Emitent o'zi haqida qimmatli qog'ozlarning qiymatiga yoki ular yuzasidan olinadigan daromad qiymatiga ta'sir etishi mumkin bo'lgan noto'g'ri ma'lumotlar e'lon qilingan taqdirda besh ish kuni mobaynida bu ma'lumotlarni tuzatish choralari ko'rishi shart.

Qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy ishtirokchisi bo'lib investorlar hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarni o'z mablag'i va o'z nomidan olgan yuridik yoki jismoniy shahs investor deb nomlanadi. Horijiy fuqarolar va yuridik shahslar O'zbekiston Respublikasi qonunlariga muvofiq mamlakatdagi qimmatli qog'ozlar bozorida investorlar sifatida ishtirok etishlari mumkin.

Investitsiya muassasi O'zbekiston Respublikasi qonunlariga muvofiq yuzaga kelgan yuridik shahs bo'lib, u qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq faoliyatini asosiy faoliyat tariqasida amalga oshiradi. Qimmatli qog'ozlar bozori investorlari qimmatli qog'ozlarning o'rtasidagi kursning farqi, qimmatli qog'ozlarning hosilalari bo'yicha foizli foyda, aksiyalar bo'yicha dividendlar olish maqsadida qatnashadilar.

O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bo'yicha amaldagi qonunchiligiga asosan investitsiyalarning ob'ektini, shakli va miqdorini tanlash ma'suliyati investorning o'z zimmasida bo'ladi, shunga muvofiq, qimmatli qog'ozlarga, shu jumladan, aksiyalarga qilingan o'z investitsiyalarini himoyalash uchun pirovard ma'suliyat ham investorning zimmasida bo'ladi.

Hozirgi vaqtda respublikamizda yirik investorlardan biri bo'lib davlat hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi juda ko'plab davlat korhonalari asosida tashkil etilayotgan aksiyadorlik

jamiyatlari aksiyalarining katta qismini egasi hisoblanadi va shu asosda bu jamiyatlarning faoliyatini boshqaruvida ishtirok etadi.

Aksiyadorlik-tijorat banklari, investitsiya institutlari, holdinglar va ayrim korxonalar yirik investorlar hisoblanadi. Mamlakatimiz aholisi ham investorlar orasida alohida o'rinni egallaydi.

## **7.2 Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirilgan operatsiyalar yuzasidan o'zaro hisoblashishlarni amalga oshirish tartibi**

Qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar asosida qimmatli qog'ozlarga mulkiy egaligi huquqining yuzaga kelishi, to'htatilishi yoki o'zgarishi bilan bog'liq ishtirokchilarning o'zaro kelishilgan shartnomasi yotadi. O'zbekiston Respublikasi hududida qimmatli qog'ozlar yuzasidan tuziladigan bitimlar birjadagi va birjadan tashqaridagi bozordagi oldi-sotdi bitimlariga, shuningdek, ularni sovg'a qilish, meros qilib qoldirish, ayirboshlash, huquqni o'zgartirish (tsessiya), ustav jamg'armasiga kiritishga hamda ularning mulkdori o'zgarishiga olib keladigan boshqa harakatlarni amalga oshirishga nisbatan qo'llaniladi.

Investitsiya institutlari bitimlarni faqat amaldagi qonunchilik hujjatlarida belgilab qo'yilgan shakldagi topshiriq shartnomalari va vositachilik (brokerlik) haqlari asosida ularda ko'rsatilgan barcha shartlarga aniq rioya qilgan holda mijozlar hisobidan amalga oshirishlari mumkin. Mijoz yoki uning topshiriq shartnomasi bo'yicha ishonchli vakili shartnoma bajarilguncha uning amal qilishini bir yoqlama tartibda to'htatish huquqiga ega.

Qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni quyidagi nuqtai nazarda tahlil etish lozim:

1. Tashkiliy nuqtai-nazar asosida;
2. Iqtisodiy nuqtai-nazar asosida;
3. Huquqiy nuqtai-nazar asosida;
4. Etikaviy nuqtai-nazar asosida.

Qimmatli qog'ozlarga doir bitimlarning tashkiliy nuqtai-nazari tasnifi bitimlarni tuzish bo'yicha barcha zarur bo'lgan tartib va qoidalarni o'z ichiga oladi. Ushbu yo'nalish bitimlarni tuzish va uni rasmiylashtirish bo'yicha kerakli hujjatlarning me'yorini belgilaydi.

Qimmatli qog'ozlarga doir bitimlarning iqtisodiy nuqtai-nazari tasnifi – bu bitimning tuzilish maqsadi asosida tashkil topadi. SHuni ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzishda turli iqtisodiy manfaat ko'zda tutiladi. Bu manfaatlarga: vaqtincha bo'sh pul mablag'larini

qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish, qimmatli qog'ozlar bilan "chayqovchilik" qilish, ularga bo'lgan narh-navoning salbiy o'zgarishidan sug'urtalash kiradi.

Qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzishning huquqiy nuqtai-nazari ushbu jarayonda ishtirok etuvchi tomonlarning bitim bo'yicha huquq va majburiyatlarini, shu jumladan, bitimni buzgan hollarda mulkiy javobgarligini anglatadi.

Qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzishning etikaviy nuqtai-nazari, ushbu bitimlarni tuzish jarayonida ishtirokchilarning ma'lum belgilangan jamiyat munosabatlariga doir me'yorlarga itoat etish zarurligini anglatadi.

Amaldagi qimmatli qog'ozlar bo'yicha qonunchilikka asosan ular bo'yicha bitimlarni tuzishda quyidagilar majburiy hisoblanadi:

- bitim ob'ekti, sotiladigan va harid etiladigan qimmatli qog'ozlar;
- bitim hajmi, sotilishga taklif etiladigan va harid uchun talab etiladigan qimmatli qog'ozlarning miqdori;
- qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bitimining bahosi;
- bitimning amalga oshirilish muddati, bitim asosida sotuvchi qimmatli qog'ozlarni etkazib berishi va haridor etkazib berilgan qimmatli qog'ozlar uchun to'lovni amalga oshirishi.

Qimmatli qog'ozlar bilan bitim tuzishning uslubi bo'yicha ular ikkiga bo'linadi: tasdiqlangan va tasdiqlanmagan bitimlardan iborat.

Tasdiqlangan bitimda undagi shartlarni qo'shimcha kelishuv va bitim parametrlarini o'zaro taqqoslash amalga oshirilmaydi. Ushbu bitim quyidagi barcha jarayonlarni o'z ichiga oladi:

- qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha shartnomaning tuzilishi;
- bitim yuzasidan parametrlarni o'zaro taqqoslash;
- kliring;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha to'lovni amalga oshirish va to'lovga asosan kerakli qimmatli qog'ozlarni etkazib berish.

Qimmatli qog'ozlarning oldi-sotdisi bo'yicha shartnomalar to'g'ridan-to'g'ri sotuvchi va haridor o'rtasida, ya'ni vositachisiz tuzilishi mumkin. Bu holatlarda bitim bo'yicha barcha munosabatlar haridor va sotuvchi o'rtasida amalga oshiriladi. Bitimning bu shakli ayrim holatlarda, ya'ni dilerlar o'rtasida yoki birjadan tashqari komp yuter bozorida amalga oshishi mumkin.

Dunyo fond birjalarining aksariyat ko'p qismida qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bilan bitimlar vositachilar, ya'ni brokerlar orqali amalga oshiriladi va bunda haqiqiy sotuvchi va haqiqiy haridor savdoda to'g'ridan-to'g'ri ishtirok etmaydi. Qimmatli qog'ozlar bilan oldi-sotdi

bitimlarini vositachilar yordamida amalga oshirish juda murakkab shemaga ega. Bu erda vositachi sifatida broker vazifasini bajaruvchi tijorat banki yoki investitsiya firmasi ishtirok etishi mumkin. Bu qimmatli qog'ozlarning sotuvchisiga ham, ularning haridoriga ham o'z hizmatlarini ko'rsatishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlarning birja bozorida odatda ikki broker ishtirok etadi: biri sotuvchining manfaatlarini ko'zda tutadi va ikkinchisi esa haridorni diler bilan bog'liq holda savdoni amalga oshiradi. Bu holatda qimmatli qog'ozlarning haqiqiy sotuvchisi va haqiqiy haridori savdo jarayonida o'zaro munosabatda bo'lmaydi.

Qimmatli qog'ozlar bilan oldi-sotdi bitimlarini tuzishda dunyo amaliyotida ularni mijozning mavqeiga qarab:

- ulgurji bitim, ya'ni yirik mijozlar va investorlarning ko'rsatmasiga asosan amalga oshiriladigan bitimlar;
- chakana bitim, ya'ni jismoniy shahslar va individual mayda investorlarning ko'rsatmasiga asosan amalga oshiriladigan bitimlarga bo'linadi.

Qimmatli qog'ozlar bilan bo'ladigan savdo bitimlarining tashkil etilishiga qarab bozorlar:

- qimmatli qog'ozlarning birja bozori;
- qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari bozoriga bo'linadi.

SHuni ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorida kassa va muddatli bitimlar tuzilishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar savdosining kassa bitimi (halqaro amaliyotda "kesh-bozor" yoki "spot-bozor" deyiladi) darhol yoki uzog'i bilan 2-3 ish kuni muddatida amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar savdosining muddatli bitimini amalga oshirishda turli muddatlarni ko'zda tutgan bo'ladi. Bu holatda amalga oshirish muddatlari 3 ish kundan uch oyga cho'zilishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar savdosining kassa bitimining amalga oshirilishi bo'yicha quyidagilarga bo'linadi:

- jalb etilgan mablag'lar bilan qisman to'lov asosida harid etish;
- qarzga olingan yoki ijaraga olingan qimmatli qog'ozlarni sotish.

Qimmatli qog'ozlarni qiymatini jalb etilgan mablag'lar hisobidan qisman to'lov asosida harid qilish usulida fond birjasida asosan baholarning ko'tarilishi bilan bog'liq faoliyat ko'rsatuvchi o'yinchilar ("buqalar") foydalanadilar. SHuni ta'kidlash lozimki, jalb etilgan mablag'lar bilan savdo qilish birja qoidalarida ruhsat etiladi. Bunday bitimda mijoz aksiyalarning qiymatini qisman to'laydi, qolgan qismi esa

broker yoki tijorat banki tomonidan beriladigan kredit hisobiga qoplanadi. Qimmatli qog'ozlar savdosi kassa bitimining bu shakli ba'zi hollarda marja deb ham nomlanadi.

Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi bitimlarining ikkinchi bosqichi bitim parametrlarini o'zaro taqqoslash hisoblanadi. Bu bosqichning asosiy vazifasi tuzilgan bitim yuzasidan, uning mohiyati va predmeti bo'yicha yuzaga chiqadigan tasodifiy noaniqliklarni kelishilgan holda tartibga solish hisoblanadi. Bu holat esa qimmatli qog'ozlar bozorida savdosi bitimlarining og'zaki yoki yozma ravishda tuzilishida katta ahamiyatga ega. Bu erda turli tasodifiy texnikaviy hatolar uchrab turadi. Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimini amalga oshirishning birinchi bosqichida tuzilgan barcha hujjatlar ikkinchi bosqichda mahsus rasmiylashtiriladi.

Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlarini amalga oshirish jarayonining ikkinchi bosqichida kontragentlar bir-birlarining barcha hisob hujjatlarini o'zaro taqqoslash jarayonida noaniqlik aniqlanmasa, bu jarayon tugallangan deb hisoblanadi.

### **7.3. O'zaro hisoblashishlarning turlari**

Qimmatli qog'ozlar bilan savdo bitimlarini olib borishning sodda bozor bitimi asosan uchta tarkibiy qismdan iborat bo'ladi, ular quyidagilardan iborat:

1. Qimmatli qog'ozlar savdosi yuzasidan shartnomani tuzish, ya'ni haridor va sotuvchi o'rtasida o'zaro og'zaki yoki yozma shaklda tuzilgan shartnomani imzolash jarayoni.

2. Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi asosida yuzaga keladigan hisoblashishlar, ya'ni fond qiymatining miqdori va bahosini kelishish, bitimning umumiy hajmi hamda hisoblashishning shakli rasmiylashtiriladi.

3. Tuzilgan bitimga asosan pul mablag'larini o'tkazib berish va shartnomaga asosan qimmatli qog'ozlarni etkazib berish jarayonlaridir.

Kliring – bu qimmatli qog'ozlarning savdo bitimini amalga oshirish jarayonini o'zaro taqqoslashdan boshlab bitimni amalga oshirish oldigacha bo'lgan hisob-kitoblar kompleksidir. Kliring bu jarayonda bitim yuzasidan to'g'ridan-to'g'ri pul o'tkazish yoki qimmatli qog'ozlarni etkazib berishni o'z ichiga olmaydi. Kliring qimmatli qog'ozlarni etkazib berish va ular uchun to'lovni amalga oshirish jarayonidan oldin amalga oshirildi.

Kliring so'zi inglizcha "**CLEAN**", ya'ni tozalash ma'nosini anglatadi. Bitimda ishtirokchilar o'rtasidagi barcha hisob-kitoblarni to'la tartibga

solish faoliyatidir. Kliring qimmatli qog'ozlar savdosi bitimida o'ziga hos bo'g'indir: u oldi-sotdi jarayonida uning ishtirokchilarining kimi haqdor va kimi qarzdor hamda o'zaro majburiyatlarni bajarish muddatlarining hisobini olib boradi. Kliring - bu hozirgi zamon hisoblash komp yuter tizimi va uslublaridan foydalanadigan ixtisoslashgan mahsus investitsiya instituti tomonidan savdo bitimi bo'yicha barcha hisoblashishlarning majmuasidir.

Kliring bosqichlarini amalga oshirish ikki jarayonni o'z ichiga oladi:

1. Qimmatli qog'ozlar savdo bitimining yakuni bo'yicha hujjatlarni taqqoslash, tahlil etish, haqqoniyligini aniqlash va to'g'ri rasmiylashtirilganligini tekshirish jarayoni hisoblanadi. Agarda bu bosqich komp yuter faylini shakllantirish bilan yakunlansa, u holatda kliring qabul qilinadigan barcha ma'lumotlarni shifrlash va uni himoya qilish kalitini nazorat etish bilan boshlanadi.

2. Qimmatli qog'ozlar yuzasidan savdo bitimi asosida o'tkaziladigan pul mablag'lari va bitim yakuniga asosan etkazib beriladigan qimmatli qog'ozlarning sonini hisoblab chiqarish jarayoni hisoblanadi. Bundan tashqari kliring qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi asosida yuzaga keladigan soliqlarning hajmi (agarda alohida olingan mamlakatda soliq undirish muomalaga kiritilgan bo'lsa), birja yig'implari, brokerlarning hizmati uchun komission haqlar miqdorini ham o'zaro hisoblashishlariga kiritadi.

Fond birjalari faoliyatidagi qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlari asosidagi hisoblashishlarni olib borishda kliringning vazifalarini umumlashtirsak, bu holda uning quyidagi asosiy vazifalarini ajratishimiz mumkin:

1. Qimmatli qog'ozlar savdo bitimlarining birja savdolarida qayd etilishini ta'minlash. Bunga tuzilgan bitimning yuzasidan ma'lumotlarni olish va etkazib berish, bitimning to'g'riligini tekshirish va haqqoniy ekanligini tasdiqlash hamda qayd etish operatsiyalarini amalga oshirish.

2. Qayd etilgan qimmatli qog'ozlar savdo bitimlarining hisobini yuritish. Bunga bitim yuzasidan bozor turlari, uning ishtirokchilarining tarkibi va bitimning amalga oshirilish muddatlari kiradi.

3. Qayd etilgan qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlarining hisobini olib borish.

4. Qayd etilgan qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlari ishtirokchilarining o'zaro to'lovlari va majburiyatlarining hisoblarini amalga oshirish.

5. Qimmatli qog'ozlar savdosining birja bitimini kafolatlash.

6. Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi asosida yuzaga keladigan pul to'lovlari tushumini amalga oshirish.

7. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo bitimi asosida kelib tushgan pul mablag'lari miqdorida qimmatli qog'ozlarni haridorga etkazib berishni ta'minlashdir.

Kliring operatsiyasi va u bo'yicha hisoblashishlar qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha birja bitimi tuzilgandan so'ng boshlanib, u biz yuqorida qayd etgan jarayonlarni amalga oshiradi. Ushbu jarayonlarni olib borishda nafaqat fond birjasining a'zolari va mijozlar ishtirok etadi, bu erda hisoblashish bilan bog'liq bo'lgan bir qator ihtisoslashtirilgan boshqa tashkilotlar, ya'ni tijorat banklari, depozitariylar ham ishtirok qiladilar.

Halqaro fond birjasi amaliyotida kliring va uning hisoblashishlari quyidagi omillarga asosan turli toifaga ajratiladi:

1. Birja tovarining turiga asosan:
  - qimmatli qog'ozlar bozori kliringi;
  - fyuchers shartnomalari bozori kliringi.
2. Kliringning markazlashganligi darajasiga asosan:
  - alohida olingan birja kliringi;
  - milliy birjalar kliringi;
  - halqaro kliring.
3. Hizmat ko'rsatilayotgan mijozlarga asosan:
  - kliring palatasi a'zolari o'rtasidagi kliring;
  - birja a'zolari o'rtasidagi kliring;
  - boshqa bo'lajak shemalar kliringi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida o'zaro qarama-qarshi majburiyatlar hisoblashishi hozirgi zamonda qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi asosida pul to'lovlari hamda qimmatli qog'ozlarni haridorga etkazib berishda yuzaga keladigan havf hatarlarni kamaytirish maqsadida amalga oshiriladi. O'zaro hisoblashishlarning ikki turi: ikki tomonlama hisoblashish va ko'p tomonlama hisoblashishlar mavjud.

Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha ikki tomonlama hisoblashishlar asosan birjadan tashqari bozorda o'zaro ishonch mavjud bo'lgan ishtirokchilar o'rtasida va kichik fond birjalarida kam sonli ishtirokchilar qatnashib kichik miqdordagi bitimlarni amalga oshirishda qo'llaniladi. Ikki tomonli hisoblashishlar asosan fond bozori endi shakllanayotgan rivojlanayotgan mamlakatlarda qo'llaniladi. Bu hisoblashish alohida juftlik (bitim kontragentining har bir jufti bo'yicha) o'rtasida tuzilgan bitim bo'yicha o'zaro majburiyatlarni hisoblashda ma'lum muddat davomida barcha majburiyatlar yuzasidan sof qoldiq aniqlanadi. Bitim bo'yicha



qoldiq hisoblash pul mablag'lari bo'yicha hamda har bir qimmatli qog'ozning turi bo'yicha olib boriladi. SHuni ta'kidlash lozimki, ikki tomonlama hisoblashishni amalga oshirishda pul mablag'lari bo'yicha hisoblashish qimmatli qog'ozlar bo'yicha hisoblashish bilan o'zaro mos kelmasligi mumkin. Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha ikki tomonlama hisoblashish yakunlangandan so'ng bitim qatnashchilarining ikkala tomoni bitim yuzasidan o'z majburiyatlarini bajarishlari shart. Bitim bo'yicha qarama-qarshi hisoblashish qo'llanilganda barcha o'zaro majburiyatlar birdaniga yagona pul to'lovi yoki qimmatli qog'ozlarni etkazib berish bilan birga amalga oshiriladi. Bu qimmatli qog'ozlarning savdo bitimlarining sonidan qat'iy nazar, ular bo'yicha ma'lum muddat davomida ishtirokchilarni o'rtasida birdaniga amalga oshirilishini anglatadi.

Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlari bo'yicha ko'p tomonlama hisoblashish ikki turga ajratiladi:

1. Qimmatli qog'ozlar savdosini amalga oshirishda mahsus kliring palatasining ishtirok etmasligi asosida.

2. Qimmatli qog'ozlar savdosini amalga oshirishda mahsus kliring palatasining bevosita ishtirok etishi asosida.

Ko'p tomonlama hisoblashishlarning ikkala turida ham qimmatli qog'ozlar bitimi ishtirokchilarining ma'lum muddat uchun ularning sof majburiyati yoki sof talabining miqdorini kal kulyatsiya qilish bo'yicha kliring olib boriladi. Bitim ishtirokchisining barcha talabi bo'yicha uning majburiyatlari hisoblanadi va shu asosda sof qoldiq hisoblanadi hamda bu "pozitsiya" deb nomlanadi. Pozitsiya ikki turdan: "ochiq pozitsiya" va "yopiq pozitsiya" dan tashkil topgan.

Qimmatli qog'ozlar savdosi bitim bo'yicha o'zaro hisoblashishlarning sof qoldig'i nolga teng bo'lsa bu yopiq pozitsiya hisoblanadi. Agarda bitim hisoblashishlarining qoldig'i noldan farq qilsa, bu ochiq pozitsiya hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo bitimi ishtirokchisining hisoblashish bo'yicha talabi miqdori uning majburiyati miqdoridan ortiq, ya'ni ijobiy qoldiqni tashkil etsa, u uchun kliringda "uzun pozitsiya" ochiladi. Agarda bitim ishtirokchisida hisoblashish bo'yicha salbiy qoldiq bo'lsa, ya'ni u boshqalarga qarzdor hisoblansa, unga kliringda "qisqa pozitsiya" ochiladi. Qimmatli qog'ozlar savdosi hisoblashish kliringi olib borilishi natijasida har bir alohida qimmatli qog'ozning turi va har bir pul mablag'lari bo'yicha alohida-alohida hisoblashish olib boriladi hamda shu asosda uning ishtirokchilari haqoriga "uzun pozitsiya", qarzdoriga "qisqa

pozitsiya” ochiladi. Qarama-qarshi o’zaro majburiyatlarning qoldig’i o’zaro hisoblashishlar asosida aniqlangandan so’ng kliring yakuniga ko’ra bitim ishtirokchilarini har birining qancha miqdorda pul mablag’lari o’tkazishini hamda qancha miqdorda qimmatli qog’oz etkazib berilishini aniqlab beradi. Qimmatli qog’ozlar savdosi bitimi bo’yicha yakuniy to’lovni amalga oshirish va u bo’yicha qimmatli qog’ozlarni to’liq etkazib berish kliringda “pozitsiyaning tugatilishi” deb nomlanadi.

Qimmatli qog’ozlar savdosi bitimlari bo’yicha ko’p tomonlama o’zaro hisoblashishlarning bu usulida bitim ishtirokchilari pozitsiya kliringi bo’yicha ularning ma’lum juftligi, ya’ni “kreditor-qarzdor” aniqlanadi. Bu usulning asosiy maqsadi qimmatli qog’ozlarni etkazib berishda u bo’yicha kreditorlar o’rtasida pul to’lovlari oqimining sonini kamaytirish hisoblanadi.

Qimmatli qog’ozlar savdosi bitimlari bo’yicha ko’p tomonlama o’zaro hisoblashishlarni olib borishda mahsus kliring palatasi ishtirok etadi. Bitim pozitsiyalari bo’yicha barcha ishtirokchilarning hisoblashishlarini kliring palatasi olib boradi va tartibga solib turadi. Bu jarayonni olib borishda kliring palatasi barcha bitim ishtirokchilari oldida yagona kreditor va bir vaqtning o’zida ular oldida qarzdor sifatida faoliyat ko’rsatadi. SHunday qilib, qimmatli qog’ozlar savdo bitimining ishtirokchilari qarzdorlari uchun pozitsiyani tartibga solish kliring palatasi foydasiga to’lov o’tkazish va barcha kreditorlar uchun qimmatli qog’ozlar etkazib berish bilan tartibga solib turiladi.

#### **7.4. Qimmatli qog’ozlar yuzasidan savdo bitimini rasmiylashtirish tartibi**

Biz avvalo qimmatli qog’ozlar savdosi bitimlarini amalga oshirishda fond bozori ishtirokchilari o’rtasida kliringning qo’llanishidagi o’zaro munosabatlarni ochib berishga harakat qilishimiz lozim.

1. “Elsis-kliring” hisob kliring palatasi mijoz va uning investitsiya vositachisi bilan bitim (haridor-sotuvchi) imzolanadi.

2. Hisob kliring palatasi ular uchun hisobvarag’i ochadi. Buning uchun investitsiya vositachisi o’z mijozini mahsus kartochkasini palataga topshirishi shart. Ushbu kartochkada mijozning quyidagi ma’lumotlari bo’lishi kerak:

➤ yuridik shahslar uchun ularning soliq to’lovchining individual raqami (STIR) va jismoniy shahslar uchun uning pasport ma’lumotlari;

➤ mijoz bankinging rekvizitlari, hisobvarag'i raqami, banking kodi (MFO) va bankning nomlanishi;

➤ mijozning depozitar rekvizitlari, shartnoma tuzgan depozitariyning nomlanishi, markaziy depozitariydagi savdo depo –hisob raqami, mijozning depo-hisob raqami.

3. Hisob kliring palatasi hisobvarag'i ochib, undagi ma'lumotlarning rekvizitlarini taqqoslash uchun Markaziy Depozitariyga savdo depo-hisobvarag'i yuboradi.

4. Taqqoslash tugagandan keyin hisobvarag'i "ochildi" deb hisoblanadi.

5. Hisob-kliring palatasi ochilgan hisobvarag'ining tartib raqamini investitsiya vositachisiga etkazadi.

6. Investitsiya vositachisi hisob-kliring palatasidan olingan hisobvarag'i tartib raqamini o'z mijoziga etkazadi.

7. Mijoz hisob-kliring palatasida ochilgan sub hisobvarag'iga pul to'lovini o'tkazadi va to'lovning maqsadini ko'rsatadi;

8. Sotuvchi yoki uning investitsiya vositachisi o'z depozitariysiga qimmatli qog'ozlar depo- hisobvarag'ini blokirovka qilishga ko'rsatma beradi va uning maqsadini yozma ravishda habar qiladi.

9. Hisob-kliring palatasi Markaziy depozitariydan blokirovka qilingan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi ma'lumotni oladi va uni hisobvarag'iga kiritadi.

10. Hisob-kliring palatasi tijorat bankidan deponent qilingan pul mablag'lari to'g'risidagi ma'lumotni oladi va uni hisobvarag'iga kiritadi.

11. Hisob-kliring palatasining ma'lumotlar hizmati bo'limi investitsiya vositachilariga o'zlarida mavjud deponent qilingan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'lari to'g'risidagi ma'lumotlarni etkazadi.

12. Hisob-kliring palatasi savdo tizimiga o'zlarida mavjud deponent qilingan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'lari to'g'risidagi ma'lumotni etkazadi.

13. Investitsiya vositachilari o'rtasida savdo tizimida qimmatli qog'ozlarning savdosi bo'yicha bitim tuziladi.

14. Savdo tizimi hisob-kliring palatasiga qayd etilgan savdo bitimlari reestrini etkazadi.

15. Hisob-kliring palatasi savdo natijalariga asosan haridorning hisobvarag'idagi pul mablag'larining 30 foizini blokirovka qiladi.

16. Hisob-kliring palatasi Markaziy depozitariyga savdo natijalari bo'yicha qimmatli qog'ozlarni "savdo natijalariga asosan blokirovka qilindi" holatiga kiritish to'g'risida ko'rsatma beradi.

17. Hisob-kliring palatasi besh bank kuni muddatida bitim ishtirokchilarining hisob-kitobini olib boradi. Agarda bitimga asosan pul mablag'lari etarli bo'lsa u sotuvchining hisobvarag'iga o'tkaziladi va etkazib beriladigan qimmatli qog'ozlar haridorning hisobvarag'iga o'tkaziladi.

18. Markaziy depozitariyga qimmatli qog'ozlarni haridorga o'tkazib berish to'g'risida ko'rsatmani beradi.

19. Hisob-kliring palatasi o'z bankiga sotuvchining hisobvarag'iga pul mablag'larini o'tkazib berish to'g'risida ko'rsatmani beradi;

20. Hisob-kliring palatasi o'z bankidan ko'rsatmaga asosan o'tkazib berilgan pul mablag'lari to'g'risidagi ma'lumotni oladi va hisobvarag'iga kiritadi.

21. Hisob-kliring palatasi Markaziy depozitariydan haridorga etkazib berilgan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi ma'lumotni oladi va uni hisobvarag'iga kiritadi.

Shunday qilib, "Elsis-kliring" hisob-kliring palatasi qimmatli qog'ozlarning savdosi bo'yicha barcha jarayonlarni nazorat qiladi va tuzilgan hisoblashishlar hujjatlarini bajarish uchun yuboradi.

Kliringda qimmatli qog'ozlarni etkazib berish va pul mablag'larini o'tkazib berish uchun hisoblashish hujjatlari rasmiylashtirish hisoblanadi. Bunday hujjatlarni rasmiylashtirishning tartib-qoidalari savdo tizimi va hisob-kliring palatasi tomonidan belgilanadi. Uni rasmiylashtirishda kerak bo'ladigan hujjatlarning soni, to'lov turi va qimmatli qog'ozlarni etkazib berish to'g'risidagi qoidalari savdo tizimi tomonidan o'rganiladi va tomonlar uchun uni amalga oshirishi shart bo'ladi.

## **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlarning emitentlari, investorlar va investitsiya institutlari, shuningdek, ularning birlashmalari (uyushmalari), fond birjalari (birjalarning fond bo'limlari), qimmatli qog'ozlarning bozorini tartibga solib turadigan va muvofiqlashtirish bo'yicha davlat tomonidan vakolat berilgan organlar va boshqalar qimmatli qog'ozlar bozorining qatnashchilari hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar emitenti – bu qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarib, o'z nomidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida ular bo'yicha majburiyatlarga ega bo'lgan markaziy va mahalliy davlat organlari hamda yuridik shahslar hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy ishtirokchisi bo'lib investorlar hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarni o'z mablag'i va o'z nomidan olgan yuridik yoki jismoniy shahs investor deb nomlanadi.

### **Tayanch so'zlar**

Ulgurji bitim, chakana bitim, kassali bitim, savdo bitimining muddatli bitimi, qisman to'lov asosida harid qilish, savdo bitimlarini o'zaro taqqoslash, kliring, kliring jarayonlari, qimmatli qog'ozlar kliringi, fyuchers shartnomalari bozori kliringi, ikki tomonlama hisoblashishlar, «ochiq pozitsiya», «yopiq pozitsiya», «uzun pozitsiya», «qisqa pozitsiya», «pozitsiyaning tugatilishi», to'lovni amalga oshirish, qimmatli qog'ozni etkazib berish.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari kimlar hisoblanadi?
2. Emitent tushunchasi nima?
3. Investor tushunchasi nima?
4. Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha ikki tomonlama hisoblashish qanday amalga oshiriladi?
5. Kliringning mohiyati nimadan iborat?
6. Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha ikki tomonlama hisoblashish qanday amalga oshiriladi?
7. Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha ko'p tomonlama hisoblashish qanday amalga oshiriladi?
8. "Elsis - kliring" hisob - kliring palatasining vazifalari nimalardan iborat?
9. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimni tekshirish tizimini yoriting.
10. O'zaro taqqoslashni qaysi tomonlar amalga oshiradi?

### **Tavsiya etiladigan adabiyot.**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.

2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. –T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
6. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
7. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
8. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
9. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
10. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

### **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.
6. [www.davincom.com](http://www.davincom.com) “Davinkom” investitsion firma sayti.

## VIII Bob. Qimmatli qog'ozlarning kotirovkasi va reytingi

### 8.1. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasining mohiyati

O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan, fond bozarida quyidagi qimmatli qog'ozlar bilan savdosini amalga oshirilishi ko'zda tutilgan:

1. Aksiyalar.
2. Obligatsiyalar.
3. Davlat g'azna majburiyatlari.
4. Depozit va depozit-jamg'arma sertifikatlari.
5. Veksellar.
6. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari.

«Toshkent» Respublika fond birjasida birja talablariga javob beradigan qimmatli qog'ozlar mahsus guruhlariga asosan qo'yiladi. Qimmatli qog'ozlarni guruhlariga ajratish birjaning mahsus ekspert-kotirovkalash komissiyasi tomonidan amalga oshiriladi. Bu komissiya tarkibiga birjaning mahsus boshqarmalari: huquqiy boshqarmasi, savdolari o'tkazish boshqarmasi, ekspert-analitik boshqarmasi, moliya boshqarmasi vakillari kiradi. Bundan tashqari, komissiya tarkibiga chetdan qimmatli qog'ozlar bozorida katta tajribaga ega malakali mutahassislar taklif etiladi. Ushbu komissiya emitentlarning qimmatli qog'ozlarini guruhga ajratish uchun uni ekspertiza qiladi va savdoga qo'yish uchun litsenziya beradi. Birjaning rasmiy birja ro'yhatida savdoga qo'yiladigan fond boyliklari oltita asosiy guruhga bo'lingan. Ular quyidagilardan iborat:

1. Ekspertizadan o'tgan moliyaviy barqaror emitentlarning «listing» kategoriyasiga kiritilgan qimmatli qog'ozlari. (OAT «Agro bank», OAT «Hamkorbank», AT «O'zsanoatqurilishbank» va boshqalar).

2. Ekspertizadan o'tgan, lekin ba'zi parametrlari bilan «listing» talablariga javob bera olmagan emitentlarning «listing oldi» toifasiga kiritilgan qimmatli qog'ozlari. (Respublikadagi ko'plab aksiyadorlik jamiyatlari).

3. Ekspertizadan o'tmagan «listing oldi» talablariga javob bera olmagan emitentlarning «listingdan tashqari» toifasiga kiritilgan qimmatli qog'ozlar.

4. Ekspertizadan o'tmagan va O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi ko'rsatmasiga asosan, birja savdolariga qo'yiladigan davlatning qimmatli qog'ozlari.

5. Ekspertizadan o'tmagan va birja savdolariga qo'yiladigan hususiy lashtirilayotgan davlat korxonalarining qimmatli qog'ozlari.

6. Birja tomonidan o'rnatilgan tartib-qoidalarga asosan, savdoga qo'yiladigan broker o'rinlari.

Birjaning asosiy faoliyati qimmatli qog'ozlar bozorida mavjud qimmatli qog'ozlarning bozor bahosini belgilash va ularga doir ma'lumotlarni keragicha tarqatishdan iboratdir. Qimmatli qog'ozlarning bozor bahosini bozor kon'yukturasidan kelib chiqqan holda aniqlash kotirovka deyiladi. Qimmatli qog'oz narhini kotirovkalash fond birjalari tomonidan markazlashtirilgan tartibda, shuningdek, birjadan tashqari bozorda dilerlar tomonidan amalga oshiriladi. Fond birjalari qimmatli qog'ozlar narhini kotirovkalashda bitimning narhini, qimmatli qog'oz kursini, qimmatli qog'oz bo'yicha talab va taklif narhini qayd qilish, narhlarning eng baland va eng past darajalarini aniqlash orqali amalga oshiradi. Amaldagi qonunchilikka asosan, qimmatli qog'ozlar narhlarini emitentlarning o'zlari tomonidan kotirovkalashga yo'l qo'yilmaydi.

Qimmatli qog'ozlar narhini kotirovkalashning mohiyatini quyidai rasmda ko'rish mumkin.

16 rasm

#### Qimmatli qog'ozlar narhini kotirovkalash<sup>30</sup>

1. O'tgan kundagi birja savdosida qayd etilgan baho darajasi.	2. Qimmatli qog'ozlar bozorining o'tgan kundagi kon'yukturasi (qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklif nisbati)
3. Qimmatli qog'ozlar bahosining bugungi kundagi baholari darajasi.	4. Qimmatli qog'ozlar bozorining joriy kundagi kon'yukturasi (qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklif nisbati)

Birjada o'tgan kundagi savdo natijalari, ya'ni har bir qimmatli qog'oz bo'yicha shakllangan baho, unga bo'lgan talab va taklif nisbati birjaning rasmiy ro'yhatiga kiritiladi va barcha manfaatdor shahslarga tarqatiladi. SHunga asosan, barcha manfaatdor shahslar (broker, diler va investorlar) qimmatli qog'ozlarning bugun qayd etiladigan bahosini aniq darajada bilishlari mumkin. Biz yuqorida keltirgan rasmning 1-chi va 2-chi sektorlaridagi ma'lumotlar fond birjasining bugungi savdolaridagi qimmatli qog'ozlar bahosini kotirovkalashning mohiyatini tashkil etadi.

SHuni ta'kidlash lozimki, muddatli bitimlarda (options, f'yuchers) qimmatli qog'ozlar bahosi, ya'ni kotirovkasining ahamiyati kassa bitimlardan farq qiladi. Qimmatli qog'ozlarning kassa bitimlaridagi hisob-kitoblar bugungi qayd etilgan narhlarda amalga oshiriladi.

<sup>30</sup> Butikov I.L. Qimmatli qog'ozlar bozori, T.: "Konsauditinform" 2001. 327 b.



Qimmatli qog'ozlarning muddatli bitimlaridagi hisob-kitob kelajakdagi bitimda ko'rsatilgannarhda ushbu bitim ishtirokchilari tomonidan amalga oshiriladi. Bitimda qayd etilgan narh bitimda ko'rsatilgan muddatda fond bozorida shakllangan narhdan farq qilishi mumkin.

## **8.2 Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi tahlilining mohiyati**

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan ko'pgina davlatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil etish mustaqil ilmiy fan hisoblanadi. Fond instrumentlarini investitsion jozibadorligini baholashda ikki yo'nalishdan foydalanish mumkin.

Birinchi, qimmatli qog'ozlar bozorining kon'yukturasi nuqtai nazaridan, ya'ni qimmatli qog'ozlar bahosining kursini o'rganish orqali ish olib borish.

Ikkinchi, har bir qimmatli qog'ozga investitsion tasnif berishlik, ya'ni emitentning moliyaviy – iqtisodiy holatini o'rganish, uning qaysi tarmoqqa tegishli ekanligini va hozirgi bozor sharoitidagi faolligini o'rganish orqali baholash mumkin. Ushbu yo'nalishlar, ya'ni birinchi yo'nalish texnik tahlil maktabi va ikkinchi yo'nalish fundamental tahlil maktabi hisoblanadi. Fundamental tahlil maktabining tarafdorlari o'z tadqiqotlarini qimmatli qog'ozlar bozorida emitentlar tomonidan olib boriladigan buhgalteriya balansi, moliyaviy hisobotlarni sinchiklab o'rganishga asoslangan holda olib boradilar. Korhona faoliyatining daromad, aktivlar, passivlar, rentabellik, menejment kabi ko'rsatkichlarini, shuningdek, mazkur kompaniya qaror topishga intilayotgan bozorlarning holatini bir vaqtning o'zida batafsil o'rganish asosida kompaniya aksiyalarining narhi ularning ichki yoki haqiqiy qiymatiga solishtirilganda oshirib yoki pasaytirib yuborilganligi haqida bosh hulosalar chiqariladi. Fundamental va texnik tahlil davomida kompaniyaning boshqaruv amaliyoti, boshqaruv organining tarkibi ham chuqur o'rganib chiqiladi. Bunday tahlil qilishdan maqsad bozor tomonidan qadriga etilmagan qimmatli qog'ozlarni aniqlashdir. Ushbu hulosalar asosida sarmoyadorlar u yoki bu qimmatli qog'ozlarni sotib olish, sotish yoki vaqtincha ushlab turish haqida qaror qabul qilishi mumkin.

Fundamental tahlil maktabining natijalari fond bozorida tovarga aylanadi. Izlanish natijalari turli byulletenlar shaklida chop etilib ular qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga sotiladi. Fundamental tahlilning asosiy yo'nalishlarini tavsiflasak, uni quyidagi bosqichlarga ajratish mumkin:

1. Umumiqtisodiy yoki makroiqtisodiy tahlilda iqtisodiyotning holati quyidagi omillar hisobga olingan holda baholanadi: yalpi milliy mahsulot, bandlik, inflyatsiya, kreditlarning foiz stavkasi, valyuta kursi va boshqalar. Bu erda har bir mamlakatning hukumati olib borayotgan fiskal va monetar siyosat hamda bu siyosatning fond bozoriga ta'siri ham tahlil etiladi. Shu asosda ijtimoiy-siyosiy va investitsiya faoliyatdagi iqtisodiy holat aniqlanadi.

2. Industrial tahlil. Bu tahlil davomida iqtisodiyotdagi faollik jarayoni, uning indikatorlari, tarmoqlarning rivojlanish darajasi bo'yicha turkumlanishi hamda har bir tarmoqning rivojlanish holati sifat jihatidan tahlil etiladi.

3. Aniq olingan sub'ekt (firma, korporatsiya)ning tahlili asosida uning faoliyatini baholash quyidagilarni o'z ichiga oladi: menejment holati va uning rivojlanish istiqbolining tahlili, faoliyatda tashkiliy va tijorat ishlarini holatining tahlili, sub'ekt moliyaviy ahvolidan tahlili, to'lovga qobiliyatligi koeffitsientini baholash, moliyaviy barqarorligini baholash va shular asosida sub'ektning bahosini aniqlash amalga oshiriladi.

4. Qimmatli qog'ozlar bahosini modellashtirish. Bozor iqtisodiyotida makroiqtisodiy tahlil bu talab va taklif qonunlari asosida yashayotgan bozorni o'rganishdir. Fond bozorida baho eng avvalo qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilinayotgan kapitalning yig'indisi va ularni sotish maqsadida taklif etilayotgan qimmatli qog'ozlarning miqdoriga bog'liqdir, ya'ni ular o'rtasidagi nisbat fond bozorining konyukturasini belgilaydi. Yuqori kon'yuktura davrida fond bozoriga yo'naltirilgan pul massasining ortishi kuzatiladi va bu esa qimmatli qog'ozlar kursining ortishiga olib keladi. Tashqi talabning ortishi fond bozorini bir maromda faoliyat ko'rsatishiga va undagi kurslarning ortishiga sabab bo'ladi.

Quyida konyuktura davrida, talab maqsadida chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning hajmi to'lovga qobiliyatli talab hajmidan ortiq bo'lsa, u holda fond bozoridagi kapitalni qaytib oqib chiqishi va qimmatli qog'ozlar narhining pasayishi kuzatiladi. Halqaro amaliyotda bunday fond bozori «og'ir bozor» deb ataladi. Pul mablag'larining asosiy qismi fond bozoriga kelib tushmasligi mumkin, chunki ular iste'molga sarflanishi ham mumkin. Fond bozoridagi investitsiyalarning asosiy qismini mamlakat aholisi etkazib beradi. Bu holat aholi daromadining iste'moldan ortiqligi bilan izohlanadi. Bandlikni ortishi, ish haqining ko'payishi, soliqlarning miqdori va foizlarining kamayishi fond bozoriga kapital oqimining

ko'payishiga olib keladi, lekin ko'p holatlarda mamlakatdagi inflyatsiya darajasining yuqoriligi natijasida aholining barcha mablag'lari iste'molni qondirishga sarflanadi.

Qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishning asosiy yo'nalishlarini aniqlashda tarmoq yoki industrial tahlilning ham ahamiyati katta. Ma'lumki ko'plab aksiyalarning bahosi asosan bozor jarayoni (eng avvalo bozor kon'yukturasi) asosida o'zgarib turadi, chunki fond bozorida narhning tushishi ta'sirida eng avvalo moliyaviy holati kuchsiz kompaniyalar aksiyalarining narhi tushib ketadi.

Fond bozorida turli vaqtlarda rivojlash ba'zi tarmoqlarning yoki bir guruh tarmoqlarning ichida yuz beradi. Masalan fond bozorida oziq-ovqat sanoati, engil sanoat yoki qazib olish sanoati sub'ektlarining qimmatli qog'ozlari ko'plab sotiladi.

Fundamental tahlilning keyingi bosqichida aniq bir olingan sub'ekt yoki kompaniyaning moliyaviy holatini baholash va uning bozordagi egallagan mavqei tahlil etiladi. Ushbu tahlilda asosan quyidagi asosiy savollarga javob beriladi:

- tanlangan kompaniyaning qanday faoliyat turi bilan shug'ullanadi?
- kompaniyaning aksiyalari qancha miqdorda daromad keltiradi?
- kompaniya aksiyalar (oddiy va imtiyozli aksiyalar) bo'yicha qanday miqdorda va qaysi muddatda dividend to'laydi?

- kompaniya aksiyalarining joriy bozor narhi qanday? O'tgan davrlarga nisbatan eng yuqori va eng quyi kotirovkasi o'rtasidagi nisbat qanday holatdaligi o'rganiladi?

- kompaniyaning qanday rezervlari mavjud?
- kompaniyani hozirgi zamon va kelajakdagi bozorining holati qanday?

- kompaniyani kimlar boshqaradi, ya'ni kompaniya rahbariyatiga ishonch (menedjmentning sifati) qanday darajada?

Yuqoridagi savollarning tahlili fundamental tahlil maktabi vakillari qiziqishlarining asosini tashkil etadi. Ushbu maktab vakillari yuqoridagi savollarni tahlil etgandan so'ng qimmatli qog'ozga bo'lgan bahoni tahlil qiladilar. Bu erda rezervlarning hajmi, moliyaviy operatsiyalar, ushbu qimmatli qog'oz bozorining tarkibi va shu asosda aksiyaning daromadlilikligi aniqlanadi.

Qimmatli qog'ozlarning bahosini modellashtirishda bu bozorning tarkibi katta ahamiyatga ega.

«Tor» bozor, bu bozorda har kuni kam miqdordagi qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilinadi va ular miqdorining o'zgarishi bahoga ta'sir ko'rsatadi

va ushbu «tor bozor» boshqarilib turiladi. Bu bozor bir necha bitimni amalga oshirish natijasida bahoning tushib ketishi yoki ko'tarilib ketishiga olib keladi.

Qimmatli qog'ozlarning keng bozorida har kuni yirik bitimlar tuziladi va narh-navoning tebranishi bir maromda ushlab turiladi. Qimmatli qog'ozlar bozorining eng asosiy elementi bu qimmatli qog'ozlarning daromadlilik, ya'ni uning tezda foyda keltirishi hisoblanadi.

Fundamental tahlil maktabining instrumentlaridan biri koeffitsientlar usullidan foydalanish hisoblanadi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki, koeffitsientlar usulini faqatgina biz ta'kidlab o'tgan bosqichlardan so'ng, ularni to'ldirish uchun foydalaniladi.

Halqaro amaliyotda fundamental tahlilda asosan quyidagi koeffitsientlardan foydalaniladi.

➤ R E koefitsienti ROA, bunda aksiya kursining qiymati har bir oddiy aksiyaga kelgan sof foydaga nisbati bilan aniqlanadi.

➤ D P koefitsienti ROE, ushbu koeffitsientda oddiy aksiya bo'yicha dividendining kurs qiymatiga nisbati asosida olinadi:

➤ beta-koefitsient, ushbu koeffitsient qimmatli qog'ozlar bozoridagi umumiy holatning har bir qimmatli qog'ozga ta'sirini bildiradi. Agarda beta koefitsienti ijobiy holatda bo'lsa, har bir qimmatli qog'ozning bozordagi samaradorligi ijobiy bo'ladi, beta-koeffitsienti salbiy holatda bo'lsa qimmatli qog'ozlarning samaradorligi pasayadi.

➤ R- kvadrat ( R-squared ), ushbu koeffitsient aniq bir qimmatli qog'ozda bo'lgan qaltislik umumiy qaltislikdagi ulushini ifodalaydi. Agarda R-kvadrat ko'rsatkichi nolga yaqin bo'lsa, bu qimmatli qog'ozning umumiy bozordagi mustaqilligi ortadi.

Yuqorida qayd etilgan moliyaviy koeffitsientlarning natijasi standartlarni aniqlashda katta ahamiyatga egadir. Masalan. RE ROA koeffitsientining yuqori darajada bo'lishi, investorlarda kompaniya daromadining ortishiga ishonchini ortishiga hizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasida ham qimmatli qog'ozlar tahlilchilari ko'pincha fundamental tahlil elementlaridan foydalaniladi. Uni o'tkazish maqsadi ham juda hilma-hildir. Bu sub'ektning moliyaviy ahvolini yaxshilashga doir chora-tadbirlarni ishlab chiqish, kelgusi davrda aktivlarni boshqarish bo'yicha yangi strategiya tuzish, u yoki bu emitentlarning aksiyalari yoki qimmatli qog'ozlariga qo'yilmalarning jalb etilishini aniqlashdan iborat. Bunday tadqiqotlar nafaqat investitsiya maslahatchilari, balki sub'ektlarning iqtisodchilari, buhgalterlari, auditorlar va shu kabilar tomonidan olib boriladi. Sub'ektning moliyaviy

holatini tahlil qilish jarayonida to'lovga qobiliyatlilik darajasining o'sib borishi, likvidliligi, ishbilarmonliligi va bozordagi faolligi o'rganiladi.

Sub'ektlar tomonidan har chorakda va har yili soliq inspeksiyasiga topshiriladigan moliyaviy hisobotning hujjatlari tadqiqot o'tkazish uchun olinadigan materiallarning manbai bo'lib hizmat qilishi mumkin. Bularga buhgalteriya balansi (№ 1 shakl), moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (№ 2 shakl), debitorlik va kreditorlik qarzlari to'g'risidagi ma'lumotnoma (№ 2a shakl) va unga tushuntirish hati, sub'ekt pul oqimlari to'g'risida hisobot (№ 4 shakl), korxonaning o'z kapitali to'g'risida hisobot (№ 5 shakl), hisobot shakllari, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2 (yillik) va 1 (choraklik) hisobot shakllari kiradi. Qimmatli qog'ozlar bozori ish faoliyati muvofiqlashtirilib nazorat qiluvchi markazga taqdim etiladi.

Fundamental tahlilda sub'ektlarning to'lovga layoqatliligini aniqlashda quyidagi koeffitsientlardan foydalaniladi.

1. Sub'ektning muhtorlik (avtonomlik) koeffitsienti, ushbu koeffitsient quyidagicha aniqlanadi:

$$Mk = \frac{\textit{Balansning 390- satri}}{\textit{Balansning 550- satri}}$$

Ushbu holda o'z kapitalining hajmi umuman mavjud kapitalning hajmiga kiritiladi. Koeffitsientning o'sib borishi sub'ekt moliyaviy mustaqilligining ortganligini va moliyaviy qiyinchiliklar hatarining kamayganligini ko'rsatadi, natijada sub'ekt o'z majburiyatlarining to'lanishi kafolatini oshiradi va aksincha.

2. Sub'ektning qarz mablag'lari bilan o'z mablag'larining o'rtasidagi nisbat koeffitsienti.

Ushbu koeffitsient quyidagicha aniqlanadi:

$$Uk = \frac{\textit{Balansning (540-400 -410) satrlari}}{\textit{Balansni 390- satri}}$$

Bu erdagi koeffitsientlarning o'sishi qarz mablag'larining kattaligini, ularni qoplash o'z manbalaridan oshishini aks ettiradi va salbiy baholanadi. Chunki u sub'ekt moliyaviy mustaqilligining pasayganligini va qaramlik hatarining ortib borishini ko'rsatadi.

3. Sub'ektning manevrlilik koeffitsienti, ushbu koeffitsient quyidagicha aniqlanadi:

$$Mk = \frac{\textit{Balansning (390 Q400 Q410-110)- satrlari}}{\textit{Balansni 390- satri}}$$

Bu erda koeffitsientning o'sib borishi sub'ektning moliyaviy ahvolidan dalolat beradi.

4. Sub'ektning qoplash yoki to'lovga qodirlik koeffitsienti, ushbu koeffitsient quyidagicha aniqlanadi.

$$Kk = \frac{\textit{Balansni 300 satri}}{\textit{Balansning ( 540-400-410 )- satrlari}}$$

Ushbu koefitsientning o'sib borishi, agar debitorlar bilan o'z muddatida hisob-kitob qilinib, tayyor mahsulot o'z muddatida sotilgan bo'lsa va zarur hollarda, boshqa moddiy aylanma vositalari ham sotilgan bo'lsa, sub'ektning to'lov imkoniyatlarining oshganligini ko'rsatadi.

### **8.3. Dunyodagi eng yirik birjalari faoliyatining hususiyatlari**

Ma'lumki, fond birjasiga an'anaga mos ravishda zararsiz ishlaydigan, dunyoda o'z obro'-mavqeiga ega hamda etarlicha daromad keltiruvchi emitentlarning qimmatli qog'ozlari savdoga qo'yiladi. SHuni ham ta'kidlash lozimki, har bir fond birjasi qimmatli qog'ozlarni savdoga qo'yish uchun o'ziga hos tanlov tartibini o'rnatgan hamda savdoni tashkil etish qoidasi bo'yicha ajralib turadi. Hozirgi vaqtda dunyoda qimmatli qog'ozlar savdosi hajmi va birjaning ahamiyati jihatidan N yu-York, London, Tokio va TSyurih fond birjalari ajralib turadi. Bu fond birjalarining faoliyati o'ziga hos hususiyatlarga ega.

N yu-York fond birjasi (New York Stock Exchange) 1792 yildan beri notijorat korporatsiyasi hisoblanib, uning mulki fond a'zolari ixtiyoridadir. Birja a'zosi bo'lish uchun faqat jismoniy shahslargina birjadan brokerlik joyi sotib olishlari lozim. Brokerlik joylari vaqtincha ijaraga berilishi ham mumkin.

N yu-York fond birjasi savdoga qo'yilgan qat'iy talablarga javob beradigan hamda yirik emitentlarning qimmatli qog'ozlari qo'yiladi. Qimmatli qog'ozlarning listing talablari bo'yicha dunyoda fond birjalari

o'rtasida Nyu-York fond birjasining talablari yuqori va qat'iy hisoblanadi. SHuning uchun AQSHda o'rta va kichik kompaniyalarning qimmatli qog'ozlari N yu-York fond birjasida savdoga qo'yiladi.

London fond birjasi (London Stock Exchange) davrimizning XVII asrida tashkil etilgan bo'lib, uni birjaning mahsus kengashi boshqaradi. Kengash a'zolari esa 200 ga yaqin birja a'zolari hisoblangan firmalarning umumiy yig'ilishida saylanadi. Mahsus kengashi mustaqil ravishda savdoni tashkil etish, tartib qoidalarini, brokerlik malaka darajasini belgilash, birjaga yangi a'zolarini qabul qilishi va boshqa tartib qoidalarni ishlab chiqadi hamda tasdiqlaydi.

London fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan savdoni brokerlar va djobberlar olib boradi. Broker yakka va kollektiv sarmoyadorlarning rasmiy agentlari hisoblanib komission mukofot evaziga djobberlardan qimmatli qog'ozlarni sotib oladi yoki ularga sotadi. Djobberlar o'z nomidan, o'z hisobidan va o'z hatari asosida fond birjasida qimmatli qog'ozlarni sotib oladi yoki sotadi. Ularning daromadi esa qimmatli qog'ozlarni sotib olish va uni sotish natijasidagi farq hisobiga shakllanadi. Birjada djobber savdo boshlanishida ikki hil bahoni, ya'ni sotib olish bahosi (pastroq darajada) va sotish bahosini (yuqoriroq darajada) rasmiy e'lon qiladi. E'lon qilingan bahoda djobber uchun belgilangan minimum miqdorida qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish majburiydir. Belgilangan minimumdan ortiq miqdoridagi qimmatli qog'ozlarni sotish yoki sotib olish djobber uchun shart emas.

Tsyurih fond birjasi 1876 yilda Shveytsariyada qimmatli qog'ozlar bilan savdo qiluvchi bill-brokerlar tomonidan tashkil etilgan. Bu birja qimmatli qog'ozlar savdosining hajmi bo'yicha Shveytsariyada birinchi o'rinni va dunyoda Nyu-York hamda London fond birjasidan keyin uchinchi o'rinni egallaydi.

Tsyurih fond birjasi tashkil etilishi va faoliyat ko'rsatishi bo'yicha quyidagi o'ziga hos hususiyatlarga ega:

➤ birja faoliyati qonunchiligi yagona asosga ega emas, u 1912 yilda qabul qilingan (7 bob va 42 banddan iborat) mahalliy kantonal qonunchilik tartib qoidasi asosida ishlaydi. Bu qonunga asosan birja a'zolarining soni belgilanmagan;

➤ birjada savdo olib boruvchi mahsus birja brokerlarining tizimi mavjud emas. Qimmatli qog'ozlar bilan barcha to'g'ridan – to'g'ri operatsiyalarni birja a'zosi hisoblangan vakillar olib boradilar;

➤ birjaning yana bir hususiyati asosan mamlakatning beshta yirik tijorat banki uning a'zolari bo'lib hisoblanadi. Horijda bu banklar «ring

benks» deb ataladi. Birjaning a'zosi hisoblangan 134 ta broker qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishga haqli, lekin barcha operatsiyalar «ring benks» lar orqali amalga oshiriladi;

➤ Tsyurih fond birjasi asosan obligatsiyalar savdosi bilan shug'ullanadi. Shuni ta'kidlash lozimki, savdoga asosan nomi yozilmagan, ya'ni taqdim etuvchiga obligatsiyalar qo'yiladi.

Germaniyada esa birja faoliyatini markaziy va mahalliy toifaga bo'lish to'g'risida qonunchilik mavjud emas. Qimmatli qog'ozlar bilan savdo sotiqni asosan yirik tijorat banklari olib boradilar. Germaniyada qimmatli qog'ozlar savdosi hajmi bo'yicha birinchi o'rinni Frankfurt fond birjasi egallaydi. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, Germaniyada fond birjasida tijorat banklari deyarli monopol xolatda faoliyat yuritadilar. Bu birja savdo hajmi bo'yicha dunyoda Nyu-York, London, Tsyurih fond birjasidan keyin to'rtinchi o'rinni egallaydi. Frankfurt fond birjasining faoliyatida birja a'zolari hisoblangan mamlakatning yirik tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bilan to'liq va to'g'ridan - to'g'ri savdoni olib boradilar. Birja savdosi hajmining asosini qarz qimmatli qog'ozlari (obligatsiyalar) savdosi aylanmasi tashkil etadi.

Hozirgi vaqtda AQSh va Evropa fond birjalari o'z faoliyatini internatsionalizatsiya qilish hisobiga kengaytirishga intilsalar, Tokio fond birjasi o'z faoliyatida horijiy sarmoyadorlar uchun yopiqligi bilan ajralib turadi.

Yaponiyada qimmatli qog'ozlar savdosining 80 foizi Tokio fond birjasida amalga oshiriladi. Ushbu birjada 100 ta brokerlik firmalari faoliyat ko'rsatadi. Ularning ichidan eng yirik va mashhurlari «Nomura», «Dayva», «Nikko» va «Yamaha» lar birjada qimmatli qog'ozlar bilan savdolar hajmining 60 foizini amalga oshiradilar. SHuning uchun birja faoliyatida o'ziga hos oligopoliya mavjud.

Tokio fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan savdoni investitsiya vositachisi hisoblangan broker olib boradi. AQSH va Evropa fond birjalaridagi brokerlardan farqli ravishda Yaponiyada, hususan Tokio fond birjasida brokerlar qat'iy belgilangan komission haq oladilar. Bundan tashkari, birjada brokerlar har kuni belgilangan minimum miqdorida savdo bitimlarini amalga oshirishlari shart.. Bundan tashqari birjaning o'ziga hos hususiyati shundan iboratki, unda qimmatli qog'ozlarga baholar kotirovkasi qat'iy cheklangan va savdo bitimlari bo'yicha hisoblashish uzog'i bilan 3 kalendar kunida amalga oshirilishi shart.



## **Qisqacha hulosalar**

Qimmatli qog'ozlarning bozor bahosini bozor kon'yukturasidan kelib chiqqan holda aniqlash kotirovka deyiladi. Qimmatli qog'oz narhini kotirovkalash fond birjalari tomonidan markazlashtirilgan tartibda, shuningdek, birjadan tashqari bozorda dilerlar tomonidan amalga oshiriladi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan ko'pgina davlatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil etish mustaqil ilmiy fan hisoblanadi. Fond instrumentlarini investitsion jozibadorligini baholashda ikki yo'nalishdan foydalanish mumkin.

Fundamental tahlil maktabining instrumentlaridan biri koeffitsientlar usullidan foydalanish hisoblanadi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki, koeffitsientlar usulini faqatgina biz ta'kidlab o'tgan bosqichlardan so'ng, ularni to'ldirish uchun foydalaniladi.

## **Tayanch so'zlar**

Qimmatli qog'oz, nominal baho, talab, taklif, bozor baho, baho kotirovkasi, investor, birja bozori, birjadan tashqari bozor, kon'yuktura, kassa bitimi, qimmatli qog'ozlarning tor bozori, qimmatli qog'ozlarning keng bozori, daromadlilik.

## **Nazorat uchun savollar**

1. Fond birjasining mohiyatini yoritining.
2. Fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari nimalardan iborat?
3. Qimmatli qog'ozlar bahosi kotirovkasining mohiyati nimada?
4. Qimmatli qog'ozlar listingi nima?
5. Delisting jarayoni nimalardan iborat?
6. Qimmatli qog'ozlar portfeli nimadan iborat?
7. N yu-York fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari nimalardan iborat?
8. London fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari nimalardan iborat?
9. TSyurih fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlari nimalardan iborat?
10. Tokio fond birjasi faoliyatining o'ziga hos hususiyatlarini yoritning.

## **Tavsiya etiladigan adabiyot**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Фрэнк Дж. Фабоцци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

## **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”
6. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.

## **IX Bob. Qimmatli qog'ozlarning fundamental va tehnik tahlili**

### **9.1. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi roli va vazifalari**

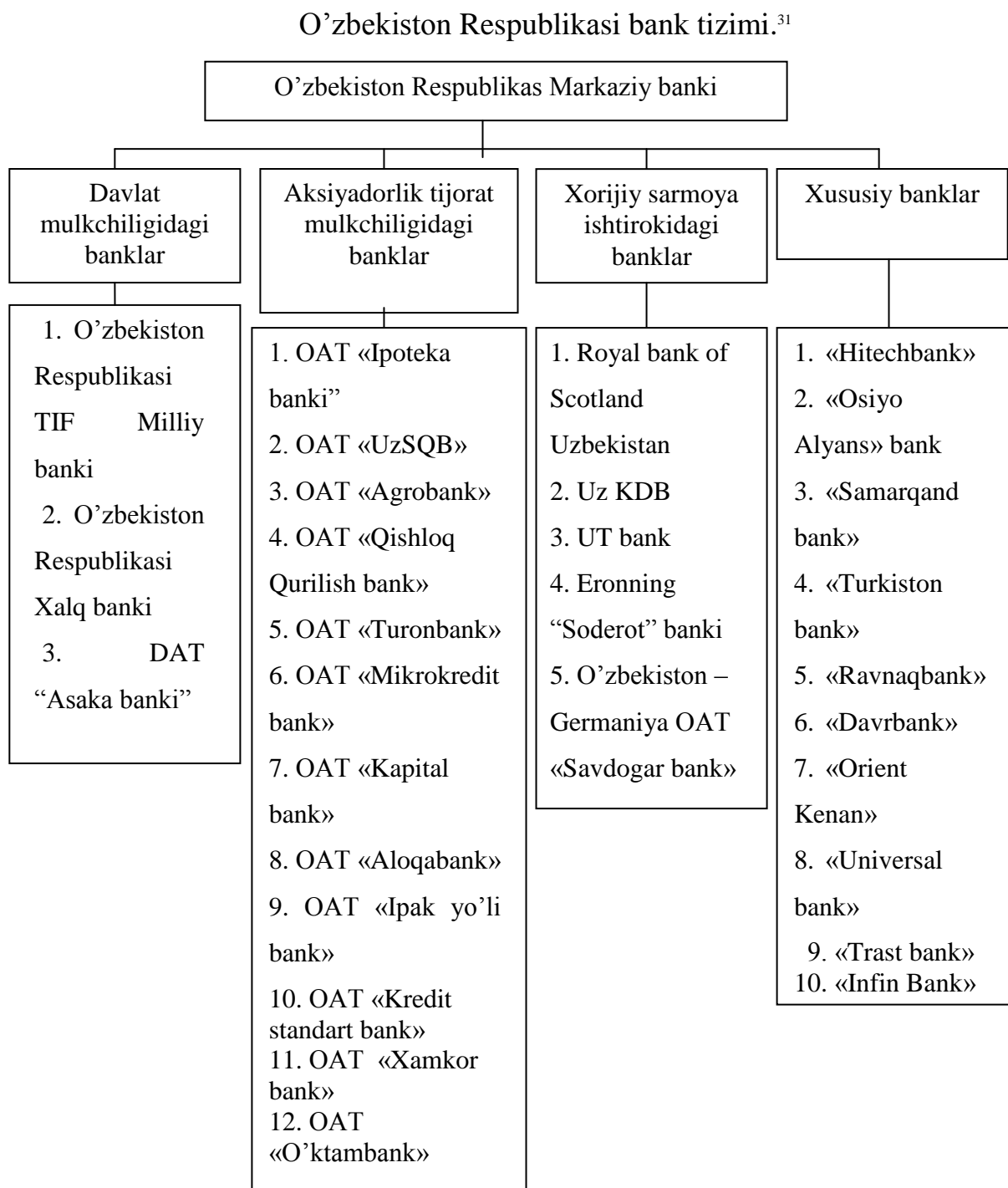
O'zbekiston Respublikasida banklar faoliyati, jumladan ularning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati O'zbekiston Respublikasining 1996 yil 25 aprelda qabul qilingan «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi hamda 1995 yil 21 dekabrda qabul qilingan «O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida»gi Qonunlariga asosan tashkil etiladi va tartibga solinadi. Amaldagi qonunchilikka ko'ra, bank - bu tijorat tashkiloti bo'lib, yuridik va jismoniy shahslardan omonatlarni qabul qilish, olingan mablag'lardan o'z qaltisligi va hatari ostida kreditlash yoki investitsiyalash, shuningdek to'lovlarni amalga oshirish uchun foydalanadigan yuridik shahsdir. Dunyoning ko'plab rivojlangan davlatlaridagi kabi, bizning davlatimizda ham ikki pog'onali bank tizimi shakllantirilgan va u faoliyat ko'rsatib kelmoqda. Respublikamizning bank tizimida faoliyat ko'rsatayotgan boshqa tijorat banklar faoliyatini tartibga solib turuvchi, hukumatning «bankchisi» vazifasini o'taydigan, mamlakatda pul muomalasini tartibga solib turuvchi va hukumatning qimmatli qog'ozlar bozoridagi rasmiy agenti hamda dileri hisoblangan, banklarning banki bo'lgan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqarib turadi (birinchi pog'ona). Tijorat banklari ho'jalik yurituvchi sub'ektlarga kredit, hisob-kitob yuritish xizmatlarini ko'rsatadi, ular passiv (o'z shahsiy resurslarini shakllantirish bilan bog'liq bo'lgan), aktiv (omonatlarni joylashtirish operatsiyalari) hamda vositachilik kredit bilan bog'liq bo'lmagan operatsiyalarni amalga oshiradi (ikkinchi pog'ona).

Mamlakatimizda amaldagi qonunchilikka asosan, ya'ni 1995 yil 21 dekabrda qabul qilingan «O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida»gi va 1996 yil 25 aprelda qabul qilingan «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi qonunlariga asosan mamlakatimiz hududida tijorat banklari turli mulkchilik shaklida ya'ni davlat, aksiyadorlik-tijorat, hususiy hamda horijiy sarmoya ishtirokida tashkil etilishi mumkin. O'zbekiston Respublikasining hozirgi zamon bank tizimini keyingi betdagi rasmda ko'rish mumkin (116 b).

Keltirilgan rasmdan ko'rinib turibdiki, hozirgi vaqtda O'zbekiston Respublikasi bank tizimida barcha mulkchilik shaklidagi, 3 ta davlat mulkchiligidagi banklar, 11 ta aksiyadorlik tijorat mulkchiligidagi banklar,

5 ta horijiy sarmoya ishtirokidagi banklar va 11 ta hususiy banklar faoliyat ko'rsatib kelmoqda.

17 rasm



Iqtisodiyotning bozor munosabatlariga bosqichma-bosqich o'tish davrida tijorat banklari boshqa ho'jalik yurituvchi sub'ektlar o'rtasida qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatish uchun eng qulay shart-

<sup>31</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

sharoitlarning imkoniyatiga ega bo'ldi va hozir ham ana shunday shart-sharoitlar imkoniyatiga egadir. Ushbu shart-sharoitlar quyidalardan iborat:

➤ birinchidan, an'ana bo'yicha tijorat banklarida fond bozorining mohiyati to'g'risida to'la tasavvurga ega bo'lgan yuqori malakali mutahassislar faoliyat ko'rsatadi;

➤ ikkinchidan, tijorat banklari to'g'risidagi amal qilayotgan qonunchilikning o'zi tijorat banki faoliyatini aksiyadorlik jamiyati, ya'ni muomalaga turli qimmatli qog'ozlarni va eng avvalo aksiyalarni chiqarib turuvchi emitent sifatida tartibga solib turadi. SHuni ta'kidlash lozimki, mamlakatimizda birinchi yirik emitentlar bo'lib aksiyadorlik jamiyatlari aynan shu tijorat banklari hisoblanadi;

➤ uchinchidan odatda boshqa sub'ektlar bilan taqqoslab ko'rilganda, tijorat banklari katta miqdorda o'z mablag'lari va jalb etilgan resurslarni to'plaganlar, ular o'z navbatida mamlakatimizning fond bozorida yirik sarmoyador (investor) sifatida qatnashish uchun kerakli darajada shart-sharoitlar yaratadi;

➤ to'rtinchidan, O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligi tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi olib boradigan faoliyatini biron bir tarzda (masalan AQSH dagi Glas-Stigal qonuniga asosan) cheklanmagan va ayni vaqtda tijorat banklari o'z mijozlarining moliyaviy-ho'jalik faoliyati to'g'risida eng kerakli ma'lumotlarga ega bo'lgan, bu esa ularga bunday ma'lumotlarni olishga huquqi cheklangan odatdagi sarmoyadorlar oldida katta imtiyozlar beradi.

Tijorat banklarining mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorida tutgan alohida mavqei shundan iboratki, ular boshqa ho'jalik yurituvchi sub'ektlardan farqli ravishda, ushbu bozorning malakali ishtirokchisi sifatida bir vaqtning o'zida bir necha hildagi vazifalarni bajarishi mumkin. Bu vazifalar quyidagilardan iborat:

➤ qimmatli qog'ozlarning aksiyalar, depozit depozit jamg'arma sertifikatlari, depozit sertifikatlari va bank veksellarini muomalaga chiqaruvchi emitentlar sifatida;

➤ o'z mijozlariga qimmatli qog'ozlar bozoriga doir maslahatlar, ular uchun reestr yurituvchi va depozitar operatsiyalarni bajaruvchi sifatida;

➤ iqtisodiyotning boshqa ho'jalik yurituvchi sub'ektlari va davlatning qimmatli qog'ozlarini sotib oluvchi sarmoyadorlar sifatida;

➤ o'z mijozlariga qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar qilish uchun ularga berilgan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'larini boshqarish bo'yicha xizmatlar ko'rsatadigan investitsiya instituti sifatida qatnashishi mumkin.

Bir vaqtning o'zida tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorining umumiy infratuzilmasining tarkibiy qismidir va ushbu vazifada ularning roli nihoyatda katta, chunki amaliyotda qimmatli qog'ozlar bozorining har bir ishtirokchisi tijorat bankining hizmatisiz ish olib bora olmaydi, chunki tijorat banki ularning joriy hisob-kitob raqami va boshqa hisobraqamini ochadi, ularda pul mablag'larini, shu jumladan qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalarini amalga oshirish bilan bog'liq mablag'larni saqlaydi. O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligiga asosan tijorat banklari o'zlarining mijozlari tomonidan veksel yozilayotgan vaqtda ushbu veksel topshiriqnomasini (aval ) berish yo'li bilan veksel muomalasini nazorat qilishi lozim. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki mamlakat bank tizimidagi depozit sertifikatlari va depozit-jamg'arma (omonat) sertifikatlari hamda tijorat banklari veksellerini muomalaga chiqarish, muomalada bo'lishini nazorat qilish hamda muomaladan chiqarish uchun javobgarlikni olib borar ekan, u mamlakat fond bozorining malakali ishtirokchisi sifatida fond bozorining faoliyatini muvofiqlashtirish va tartibga solish tizimining ajralmas tarkibiy qismi hisoblanadi.

Dunyoning turli mamlakatlarida tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida tutgan o'rni va ahamiyati turlichadir. Masalan, AQSHda tijorat banklarining mamlakat qimmatli qog'ozlar bozorida bevosita operatsiyalarni amalga oshirishi hamda fond birjalariga rasman a'zo bo'lishi qonunan ta'qiqlangan. 1933 yildagi qabul qilingan «Glas-Stigal» qonuniga muvofiq, tijorat banklari sanoat va savdo kompaniyalarining aksiyalari va obligatsiyalarini muomalaga chiqarishni tashkil etishda ishtirok eta olmaydi. Tijorat banklari o'z mablag'larini sanoat va savdo kompaniyalarining aksiyalariga investitsiya qilishi man etilgan bo'lib, qarz oluvchi-mijozning to'lovga noqobiliyatligi bilan bog'liq bo'lgan yo'qotishlarning oldini olish maqsadida sarf qilinadigan investitsiyalar bundan mustasnodir.

Ammo ushbu ta'qiq tijorat banklari tomonidan katta hajmlardagi trast operatsiyalarini bajarish (qimmatli qog'ozlarni mijozlarning topshiriqlari bo'yicha boshqarish) bilan qoplanadi, mazkur amerikacha o'ziga hoslik tijorat banklarini sanoat kompaniyalari aksiyalariga amalda egalik qilishni ko'zda tutadi. Amaldagi qonun tijorat banklariga davlat qimmatli qog'ozlari, mahalliy obligatsiyalarni muomalaga chiqarish, turli milliy va halqaro tashkilotlar tomonidan amalga oshiriladigan qarz majburiyatlarini tashkil etish, shuningdek mijozlar hisobidan va ularning topshirig'iga

asosan fond bozorida qimmatli qog'ozlarni sotib olish hamda sotish bo'yicha ayrim vositachilik vazifalarini bajarish uchun ruhsat beradi.

Dunyoning bir qator rivojlangan davlatlari (Buyuk Britaniya, Kanada, Frantsiya, Yaponiya va boshqalar)ning qonunchiligida esa so'nggi vaqtlargacha tijorat banklariga fond birjalari faoliyatida bevosita qatnashish man etilgan edi. Lekin hozirgi vaqtda ushbu davlatlarning qonunchiligida tijorat banklarining fond birjalarida bevosita ishtirok etishi uchun imkoniyat yaratish bo'yicha jiddiy o'zgarishlar kuzatilmoqda.

Iqtisodiy jihatdan rivojlangan Germaniyada esa buning aksi, bu mamlakatda fond bozorlarida qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarda tijorat banklarining bevosita faol qatnashishiga hamda qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq barcha turdagi operatsiyalarni amalga oshirish uchun faqat tijorat banklariga ruhsat berilgan. Germaniyada qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya institutlari tomonidan amalga oshiriladigan barcha faoliyatni tijorat banklari olib boradi. U erda boshqa mamlakatlardagi kabi sof ko'rinishdagi brokerlik faoliyati bilan shug'ullanadigan investitsiya institutlari mavjud emas, chunki tijorat banklari muomalaga eng ko'p miqdorda turli obligatsiyalar chiqaradi, ular eng yirik sarmoyadorlar hisoblanadi va bundan tashqari fond bozorida davlat qimmatli qog'ozlarini anderrayterlari sifatida faoliyat ko'rsatadi. Tijorat banklari, shuningdek o'z mijozlarining hisobidan va ularning topshirig'iga asosan hamda o'z hisobidan va o'z nomidan bitimlarni amalga oshirar ekan ular fond bozorida vositachilik operatsiyalarini ham bajaradi. Germaniyada asosan tijorat banklari fond birjalari a'zolarining umumiy tarkibini shakllantiradi.

Ko'plab tijorat banklari o'zlarining mahsus tadqiqot bo'linmalariga ega bo'lib, ular o'z mijozlarining topshirig'iga asosan qimmatli qog'ozlar bozoridagi mavjud vaziyatni tahlil qiladi, birja va birjadan tashqari bozorlardagi kon'yukturasini o'rganib chiqadi. Bunda siyosiy, iqtisodiy huquqiy va boshqa ma'lumotlardan keng miqyosda foydalaniladi. Ushbu tadqiqotlar asosida fond bozorida investitsiya strategik va taktik maslahatlarga ehtiyojni mavjud bo'lgan ko'plab mijozlarning konsalting operatsiyasi amalga oshiriladi va shu asosda ulardan ma'lum daromad topadi. Mijozlarning fond bozorida qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bo'yicha tijorat banklari tomonidan ko'rsatiladigan xizmatlar ularga katta daromad keltiradi. Mijozlarning topshirig'iga asosan ularning pul mablag'lari havfli yoki nisbatan ishonchli yuqori daromad keltiruvchi qimmatli qog'ozlarga qo'yilma qilinadi. Bunda tijorat banklari o'zaro kuchli raqobatni o'z boshlaridan kechirishlariga to'g'ri keladi. Chunki

mijozlar bir vaqtning o'zida bir necha tijorat banklariga bunday operatsiyalarni bajarishni topshirish, keyinchalik esa, mablag'lari eng ko'p daromad beradigan bitta tijorat bankini tanlab olishlari mumkin. Fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish vaqtida ularni saqlash va ularga bo'lgan huquq hisobini yuritish maqsadida tijorat banklari o'z tarkibida mahsus depozitariyni tashkil etadi. Ushbu depozitariylar bevosita tijorat banklarida (odatda, erosti honalarida, mijozlarning boyliklari saqlanadigan mahsus seyflar turadigan omborlarda) joylashtiriladi. Tijorat banklarining depozitariylari qimmatli qog'ozlarni naqd va naqd bo'lmagan shakllarida, komp yuter tizimlarida elektron shakldagi yozuvlar vositasida saqlaydi. Tijorat banklari, shuningdek qimmatli qog'ozlar uchun hisoblashishlar bo'yicha ixtisoslashtirilgan investitsiya institutlari vazifasini bajarishi ham mumkin. Tijorat banklari tomonidan investitsiya muassasalarining ta'sis etilishi alohida ahamiyat kasb etadi, chunki ular orqali qimmatli qog'ozlar bozorida bir vaqtning o'zida bir necha faoliyat amalga oshiriladi.

Mustaqil Hamdo'stlik Davlatlaridagi tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatida ma'lum cheklovlar mavjud. Masalan Rossiya Federatsiyasida tijorat banklari hususiy lashtirilayotgan korhonalarning aksiyalarini sotib oluvchi sifatida qatnashish huquqiga ega emas, aksiyadorlik jamiyatlari muomalaga chiqargan aksiyalarida o'z sof aktivlarining 5 foizidan ortig'ini sarmoya qila olmaydi. O'z mulkida biron bir aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining 10 foizidan ortiq qismiga ega bo'lishi mumkin emas.

O'zbekiston Respublikasida fond bozorining shakllana borishi bilan bu fond bozorining «Evropacha» aralash modeli mavjud bo'lib, bunda tijorat banklari ham boshqa nobank tashkilotlar ham (investitsiya muassasalari) teng huquqlarda faoliyat ko'rsatishi qonunlarda belgilab qo'yilgan. Tijorat banklari amalda investitsiya institutlarining ma'lum vazifalarini bajarishi mumkin, ammo ular ham, boshqa investitsiya institutlari kabi, qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatning har bir turini amalga oshirish uchun mahsus litsenziyaga ega bo'lishi shart. Mamlakatimizda ushbu faoliyatni litsenziyalash qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solib turish uchun ma'sul bo'lgan davlatning vakolatli organi O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtiruvchi va nazorat qiluvchi Markaz tomonidan amalga oshiriladi. O'zbekistonda tijorat banklari amaldagi qonunchilikka asosan fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarning ma'lum turlari bilan mustaqil ravishda faoliyat



ko'rsatish huquqiga ega bo'lishiga qaramasdan, ular buni o'zlarining shu'balari, ya'ni bu faoliyatni olib borishga ixtisoslashtirilgan mahsus ta'sis etilgan investitsiya institutlari orqali amalga oshirmoqdalar. Masalan, aksiyadorlik-tijorat «Agrobank» fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq barcha operatsiyalarni «Pahta Invest» shu'ba korxonasi orqali amalga oshiradi.

Amaliyotda tijorat banki o'z aksiyalarini muomalaga asosan aksiyadorlik jamiyati sifatida chiqaradi. Qonunchilikka asosan tijorat banklari muomalaga qimmatli qog'ozlarning boshqa turlari obligatsiyalar, depozit sertifikatlari va veksellarni chiqarishi bilan ular mamlakatimizdagi pul aylanmasini jadallashtiradi hamda yuridik va jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini jalb etib, keyinchalik ularni iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga investitsiya qiladilar. Bundan tashqari, tijorat banklari veksel muomalasiga xizmat ko'rsatib, mamlakatda ho'jalik sub'ektlarining o'zaro hisoblashishlarini tezlashtirish va shu asosda to'lov intizomini mustahkamlash hamda o'zaro debitorlik-kreditorlik qarzdorligini kamaytirishi mumkin.

Tijorat banklari o'z faoliyatida turli toifadagi sarmoyadorlar uchun keng miqyosda maslahat berish xizmatlarini ko'rsatish, mijozlarning investitsion siyosatini shakllantirish, loyihaviy moliyalashtirishni tashkil etishdan boshlab, qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish va dividendlarni olishgacha bo'lgan yordamni ko'rsatishi mumkin. Tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorida turli kreditorlar va sug'urtachilar, depozitar va kliring hisob-kitob markazlarining tashkilotchilari sifatida ishtirok etishlari mumkin. Hususan, tijorat banklari qarz oluvchilarga qisqa muddatli kreditlar berish, ularning ta'minlanganlik garovi sifatida qimmatli qog'ozlarni qabul qilishlari mumkin.

So'nggi yillarda mamlakatimizda yirik aksiyadorlik jamiyatlarining muomalaga chiqargan aksiyalarini boshqarish uchun kerakli hujjatlar olish, investitsiya va hususiyashtirish jamg'armalari bilan ishlash kabi investitsion faoliyatning ustuvor yo'nalishlari tijorat banklarning diqqat markazida turgan ob'ektlar bo'lib qoldi. Masalan, mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasi Halq bankining joylardagi bo'linmalari orqali hususiyashtirish investitsiya fondlarining aksiyalarini sotish amalga oshirilib kelinmoqda.

O'zbekiston Respublikasi bank tizimida faoliyat ko'rsatayotgan tijorat banklarining milliy fond bozorida ishtirok etishining asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat:

➤ bank faoliyatining asosiy turlarini amalga oshirish uchun yuridik va jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini jalb etish, ya'ni o'z passivlarini shakllantirish;

➤ turli qimmatli qog'ozlarga o'z mablag'larini investitsiyalashdan tushadigan daromadni olish, aktiv operatsiyalarni amalga oshirish;

➤ fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalarni amalga oshirish bo'yicha o'z mijozlariga ko'rsatiladigan xizmatlardan daromad olish, ya'ni brokerlik va depozitariy xizmatini ko'rsatish;

➤ fond bozorida muvaffaqiyatli faoliyat olib borish asosida o'z nufuzini oshirish va yangi mijozlarni o'zlariga jalb qilish;

➤ emitent muomalaga chiqargan aksiyalarning nazorat paketini sotib olish yo'li bilan turli tijorat banklari va boshqa aksiyadorlik jamiyatlarining faoliyatini olib borishni boshqarish va nazorat etish huquqini olish;

➤ fond bozorida mijozlar, raqobatchilar, bozor kon'yukturasi (qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifning holati), narhlar kotirovkasi to'g'risida to'liq, haqqoniy va tezkor ma'lumotlar olish.

O'zining ulkan moliyaviy salohiyati, shu jumladan iqtisodiyotni rivojlantirishning hozirgi bosqichida qimmatli qog'ozlar bozorida u yoki bu tarzda ishtirok etmasdan, bevosita bank vazifalarini bajarish imkoniyati bo'lmaganligidan foydalanib, tijorat banklari fond bozorida, uning bevosita malakali ishtirokchisi sifatida hamda umuman qimmatli qog'ozlar bilan savdoni rivojlantirish uchun etarli qulay shart-sharoitlarni shakllantiradigan bozor umumiy infratu-zilmasining muhim yordamchi muassasasi sifatida tobora ko'proq muhim o'rinni egallab bormoqda.

Shuni ta'kidlash lozimki, so'nggi yillarda tijorat banklari o'zlarining mamlakatimiz fond bozoridagi olib borayotgan faoliyatni ancha faollashtirdi. Tijorat banklari fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish maqsadida mahsus ixtisoslashtirilgan turli shu'ba kompaniyalarini tuzdilar. O'z tarkibida milliy fond bozorini tadqiq etuvchi va unda amaliy ish olib boruvchi mahsus bo'linmalarni shakllantirdilar, unda mahsus shahodatnomaga ega malakali hodimlar bilan to'ldirdilar hamda ular turli hil turdagi sindikatlar va holding kompaniyalarida ishtirok etib kelmoqdalar. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan turli operatsiyalarini kengaytirishga bo'lgan intilishi har hil sabablarga bog'liq bo'lib, ularning tarkibida bevosita bank kreditlaridan foydalanish sohasining nisbatan qisqarib borayotganligi, qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalardan olinadigan daromadlarning ortib borayotganligi hamda

davlat qisqa muddatli obligatsiyalardan keladigan daromadning soliqlardan ozod etilganligi shular jumlasidandir. O'zbekiston Respublikasida tijorat banklarining fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshirilayotgan operatsiyalarining keng miqyosda diversifikatsiyasi ahborotlarning tez uzatilishi, ularning qayta ishlanishi, fond bozoridagi iqtisodiy vaziyat va uning istiqbolini chuqur va ko'p omilli tahlil qilinishini ta'minlaydigan ahborotlashtirish hamda telekommunikatsiyaning zamonaviy texnika vositalarini joriy etish asosida amalga oshirilmoqda.

Mamlakatimiz katta miqdordagi pul resurslariga ega bo'lgan va o'z muassasalari yordamida sanoat kompaniyalariga kirib borar ekan, aynan tijorat banklari o'zlarining bank kapitalini sanoat kapitali bilan qo'shish tashabbuskori hisoblanadi va moliyaviy kapitalning yaratuvchilaridir.

O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari-faqatgina o'ziga hos noyob muassasalar hisoblanib, hozirda ular amaliyotda milliy fond bozorining barcha vositalarini: aksiyalar, davlat qisqa muddatli obligatsiyalari, davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari, depozit sertifikatlari, depozit jamg'arma sertifikatlari, veksellar bilan faoliyat olib borishni o'zlashtirib olib, hozirgi vaqtda ular qimmatli qog'ozlar bozorida bir vaqtning o'zida ham emitent, ham sarmoyadorlar va investitsiya instituti sifatida chiqmoqda. Demak, bundan hulosasi qilish mumkinki, bundan keyin ham mamlakatimizning milliy fond bozori yanada rivojlanishi bilan tijorat banklarining bu sohadagi obro'-e'tibori tobora kuchayib boraveradi.

Shuni ta'kidlash lozimki, tijorat banklarining mamlakat milliy fond bozorining shakllantirishida ortib borayotgan e'tibori, milliy iqtisodiyotning investitsiyalarga bo'lgan hamda, tobora o'sib borayotgan ehtiyojlari bilan uzviy bog'liqdir, chunki ularsiz ijtimoiy ishlab chiqarishni chuqur qayta qurish, mamlakatning eksport salohiyatini o'stirish va aholining turmush darajasini oshirish mumkin emas.

Mamlakatimizda tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi operatsiyalarini faollashuvining muhim omili-ularning ustav va aylanma fondlariga o'z qimmatli qog'ozlari emissiyasi asosida qo'shimcha mablag'larni jalb etishga ehtiyojning yanada kuchayib borayotganligi hisoblanadi.

Hulosa qilish mumkinki, mamlakatimizda tijorat banklari uchun qimmatli qog'ozlarning samarali to'lov vositasi-ularni kredit ajratishda garov sifatidagi ahamiyati tobora o'sib borayotgani juda katta ahamiyatga ega bo'lib, bu hozirgi vaqtda iqtisodiyotning bozor munosabatlariga

bosqichma-bosqich o'tish davrida ayniqsa dolzarbdir. Bizning fikrimizcha O'zbekiston Respublikasi milliy fond bozorida tijorat banklarini faoliyatining faollashuviga sabab bo'lgan eng muhim shart-sharoitlarga, quyidagilarni kiritish mumkin:

➤ O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilik tijorat banklariga fond bozorida qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq har qanday turdagi operatsiyalarini amalga oshirishda ishtirok etishiga qonunan yo'l qo'yiladi;

➤ tijorat banklarining nisbatan barqaror moliyaviy holati va bank operatsiyalarining yuqori daromadliligi ularga ko'rsatiladigan bank xizmatlarining yangi turlarini, shu jumladan qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalarning amalga oshiriladigan ko'p turlarini o'zlashtirishga katta moliyaviy resurslarni ajratish uchun etarlicha imkoniyat yaratib beradi;

➤ tijorat banklarida mavjud bo'lgan hozirgi zamon darajasidagi texnikaviy, ahborot va hodimlarning salohiyati, shu'ba banklarining juda keng tarmog'i va mijozlar ma'lumotlarining bazasi ularni qimmatli qog'ozlar bozorining eng yuqori qobiliyatli qatnashchilarga aylantirgan;

➤ tijorat banklari bilan boshqa moliyaviy iqtisodiy muassasalar o'rtasidagi kuchayib borayotgan o'zaro raqobat, amaliyotdagi ko'pgina an'anaviy bank xizmatlari hisoblanadigan (kreditlash, valyuta, moliyaviy va agentlik operatsiyalari) xizmatlarini ko'rsatishdan keladigan foydaning kamayib ketishi, tijorat banklari o'z faoliyatining asosiy diqqat markazini milliy qimmatli qog'ozlar bozori sohasiga ko'chirishga majbur qilmoqda.

Biz yuqorida qayd etib o'tgan shart-sharoitlar va nisbatan qulay omillarning mavjudligi mamlakatimiz tijorat banklari oldida qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'lamini yanada kengaytirish va yaqin kelajakda mamlakatimiz iqtisodiyotining ushbu ustuvor sohasidagi faoliyatini yanada faollashtirish uchun katta imoniyatlar ochib beradi.

## **9.2. Qimmatli qog'ozlar fundamental tahlilining mohiyati**

Iqtisodiyoti rivojlangan ko'pgina davlatlarda qimmatli qog'ozlarning bozorini tahlil etish mustaqil ilmiy fan hisoblanadi. Fond instrumentlarining investitsion jozibadorligini baholashda ikki yo'nalishdan foydalanish mumkin:

➤ birinchidan, qimmatli qog'ozlar bozorining konyukturasi nuqtai nazaridan, ya'ni qimmatli qog'ozlar bahosining kursini o'rganish orqali ish olib borish;

➤ ikkinchidan, har bir qimmatli qog'ozga investitsion tasnif berishlik, ya'ni emitentning moliyaviy – iqtisodiy holatini o'rganish, u qaysi tarmoqqa tegishli ekanligini, uni hozirgi bozor sharoitida faolligini o'rganish orqali baholash mumkin. Ushbu tahlil bo'yicha turlicha yondashuvni qo'llaydigan, ya'ni birinchi yo'nalish texnik tahlil maktabi va ikkinchi yo'nalishni qo'llaydigan fundamental tahlil hisoblanadi.

Fundamental tahlil maktabining tarafdorlari o'z tadqiqotlarini qimmatli qog'ozlar bozorining emitentlari tomonidan olib boriladigan buhgalteriya balansi, moliyaviy hisobotlarni sinchiklab o'rganishga asoslangan holda olib boradilar. Korhona ish faoliyatining daromad, aktivlar, passivlar, rentabellik, menejment kabi ko'rsatkichlarini, shuningdek, mazkur kompaniya qaror topishga intilayotgan bozorlarning holatini bir vaqtning o'zida batafsil o'rganish asosida kompaniya aksiyalarining narhi ularning ichki yoki haqiqiy qiymatiga solishtirilganda oshirib yoki pasaytirib yuborilganligi haqida bosh hulosalar chiqariladi. Fundamental tahlil davomida kompaniyaning boshqaruv amaliyoti, boshqaruv organining tarkibi ham chuqur o'rganib chiqiladi. Bunday tahlil qilishdan maqsad bozor tomonidan qadriga etilmagan qimmatli qog'ozlarni aniqlashdir. Ushbu hulosalar asosida sarmoyadorlar u yoki bu qimmatli qog'ozlarni sotib olish, sotish yoki vaqtincha ushlab turish haqida qaror qabul qilishi mumkin.

Fundamental tahlil maktabining natijalari fond bozorida tovarga aylanadi. Izlanish natijalari turli byulletenlar shaklida chop etilib ular qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga sotiladi. Fundamental tahlilning asosiy yo'nalishlarini tavsiflasak, uni quyidagi bosqichlarga ajratish mumkin:

1. Umumiqtisodiy yoki makroiqtisodiy tahlilda iqtisodiyotning holati quyidagi omillarni hisobga olgan holda baholanadi: yalpi milliy mahsulot, bandlik, inflyatsiya, kreditlarning foiz stavkasi, valyuta kursi va boshqalar. Bu erda har bir mamlakat hukumati olib borayotgan fiskal va monetar siyosat hamda bu siyosatni fond bozoriga ta'siri ham tahlil etiladi. SHu asosda ijtimoiy-siyosiy va investitsiya faoliyatdagi iqtisodiy holat aniqlanadi.

2. Industrial tahlil davomida iqtisodiyotdagi faollik jarayoni, uning indikatorlari, tarmoqlarning rivojlanishi darajasi bo'yicha turkumlanishi hamda har bir tarmoqning rivojlanish holati sifat jihatdan tahlil etiladi.

3. Aniq olingan sub'ekt (firma, korporatsiya)ning tahlili natijasida uning faoliyatini baholash quyidagilarni o'z ichiga oladi: menejmentning holati va uni rivojlanish istiqbolining tahlili, faoliyatda

tashkiliy va tijorat ishlari holatining tahlili, sub'ektning moliyaviy ahvolining tahlili, to'lovga qobiliyatligi koeffitsientini baholash, moliyaviy barqarorligini baholash va shular asosida uning bahosini aniqlash amalga oshiriladi.

4. Qimmatli qog'ozlar bahosini modellashtirish uchun bozor iqtisodiyotida makroiqtisodiy tahlil bu talab va taklif qonunlari asosida yashayotgan bozorni o'rganishdir. Fond bozorida baho eng avvalo qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilinayotgan kapitalning yig'indisi va ularga sotish maqsadida taklif etayotgan qimmatli qog'ozlarning miqdoriga bog'liqdir, chunki ular o'rtasidagi nisbat fond bozorining konyukturasini belgilaydi. YUqori kon'yuktura davrida fond bozoriga yo'naltirilgan pul massasining ortishi kuzatiladi va bu esa qimmatli qog'ozlar kursining ortishiga olib keladi. Tashqi talabning ortishi fond bozorining bir maromda faoliyat ko'rsatishiga va undagi kurslarning oshishiga sabab bo'ladi.

Quyi konyuktura davrida, talab maqsadida chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning hajmi to'lovga qobiliyatli talab hajmidan ortiq bo'lsa, u holda fond bozoridagi kapitalning qaytib oqib chiqishi va qimmatli qog'ozlar narhining pasayishi kuzatiladi. Halqaro amaliyotda bunday fond bozori «og'ir bozor» deb ataladi.

Shuni ta'kidlash lozimki, pul mablag'larining asosiy qismi fond bozoriga kelib tushmasligi va ular iste'molga sarflanishi mumkin. Fond bozoridagi investitsiyalarning asosiy qismini mamlakat aholisi etkazib beradi. Bu holat aholi daromadining iste'moldan ortiqligi bilan izohlanadi. Bandlikni ortishi, ish haqini ko'payishi, soliqlarning miqdori va foizlarining kamayishi fond bozoriga kapital oqimini ko'payishiga olib keladi, lekin ko'p holatlarda mamlakatdagi inflyatsiya darajasining yuqoriligi natijasida aholining barcha mablag'lari iste'molni qondirishga sarflanadi.

Qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishning asosiy yo'nalishlarini aniqlashda tarmoq yoki industrial tahlilning ham ahamiyati katta. Ma'lumki ko'plab aksiyalarning bahosi asosan bozor jarayoni (eng avvalo bozor kon'yukturasi) asosida o'zgarib turadi, chunki fond bozorida narhning tushishi ta'sirida eng avvalo moliyaviy holati kuchsiz kompaniyalar aksiyalarining narhi tushib ketadi.

Shuni ta'kidlash lozimki, fond bozorida turli vaqtlarda rivojlanish ayrim tarmoqlar yoki bir guruh tarmoqlarda yuz beradi. Masalan fond bozorida oziq-ovqat sanoati, engil sanoat yoki qazib olish sanoati korxonalarining qimmatli qog'ozlari ko'plab sotiladi.

Fundamental tahlilning keyingi bosqichida aniq bir olingan sub'ekt yoki kompaniyaning moliyaviy holatini baholash va uning bozorda egallagan mavqei tahlil etiladi. Ushbu tahlilda asosan quyidagi asosiy savollarga javob beriladi:

- tanlagan kompaniya qanday faoliyat turi bilan shug'ullanadi;
- kompaniyaning aksiyalari qancha miqdorda daromad keltiradi;
- kompaniya aksiyalar bo'yicha (oddiy va imtiyozli aksiyalar bo'yicha) qanday miqdorda va qaysi muddatda dividend to'laydi;
- kompaniya aksiyalarining joriy bozor narhi qanday, o'tgan davrlarga nisbatan eng yuqori va eng quyi kotirovkalarining o'rtasidagi nisbat qanday holatdaligi o'rganiladi;
- kompaniyaning qanday imkoniyatlari mavjud;
- kompaniyaning hozirgi zamon va kelajakdagi bozorining holati qanday;
- kompaniyani kimlar boshqaradi, ya'ni kompaniya rahbariyatining ishonch darajasi (menedjmentning sifati) qanday darajada.

Yuqoridagi savollarning tahlili fundamental tahlil maktabi vakillarining qiziqishlarini asosini tashkil etadi. Ushbu maktabning vakillari yuqoridagi savollarni tahlil etgandan so'ng qimmatli qog'ozga bo'lgan bahoni tahlil qiladilar. Bu erda imkoniyatlarning hajmi, moliyaviy operatsiyalar, ushbu qimmatli qog'ozlar bozorining tarkibi va shu asosda aksiyaning daromadliligi aniqlanadi.

Qimmatli qog'ozlarning bahosini modellashtirishda bu bozorning tarkibi katta ahamiyatga egadir.

«Tor» bozor- bu bozorda har kuni kam miqdordagi qimmatli qog'ozlar bilan oldi sotdi qilinadi va ular miqdorining o'zgarishi bahoga ta'sir ko'rsatadi, hamda boshqarilib turiladi. Bu bozor bir necha bitimni amalga oshirish natijasida bahoning tushib ketishi yoki ko'tarilib ketishiga olib keladi.

Qimmatli qog'ozlarning keng bozorida har kuni yirik bitimlar tuziladi va narh-navoning tebranishi bir maromda ushlab turiladi. Qimmatli qog'ozlar bozorining eng asosiy elementi bu qimmatli qog'ozlarning daromadliligi, ya'ni uning tezda foyda keltirishi hisoblanadi.

Fundamental tahlil maktabi instrumentlaridan biri koefitsientlar usulidan foydalanish hisoblanadi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki, koefitsientlar usulidan faqatgina biz ta'kidlab o'tgan bosqichlardan so'ng, ularni to'ldirish uchun foydalaniladi.

Halqaro amaliyotda fundamental tahlilda asosan quyidagi koefitsientlardan foydalaniladi.

➤ R E koeffitsienti ROA, bunda aksiyaning kurs qiymati har bir oddiy aksiyaga kelgan sof foydaga nisbati bilan aniqlanadi;

➤ D P koeffitsienti ROE, ushbu koeffitsientda oddiy aksiya bo'yicha hisoblangan dividendni uning kurs qiymatiga nisbati olinadi;

➤ beta koefitsient, ushbu koeffitsient qimmatli qog'ozlar bozoridagi umumiy holatning har bir qimmatli qog'ozga ta'sirini bildiradi. Agarda beta koefitsienti ijobiy holatda bo'lsa, har bir qimmatli qog'ozning bozordagi samaradorligi ijobiy bo'ladi. Agarda beta koeffitsienti salbiy holatda bo'lsa, qimmatli qog'ozlarning samaradorligi pasayadi;

➤ R kvadrat (R-squared). Ushbu koeffitsient aniq bir qimmatli qog'ozda bo'lgan qaltislikning bu qog'ozlarga bo'lgan umumiy qaltislikdagi ulushini ifodalaydi. Agarda R-kvadrat ko'rsatkichi nolga yaqin bo'lsa, uni bu qimmatli qog'ozning umumiy bozordagi mustaqilligi ortadi.

Yuqorida qayd etilgan moliyaviy koeffitsientlarning natijasi standartlarni aniqlashda katta ahamiyatga egadir. Masalan, RE ROA koeffitsientining yuqori darajada bo'lishi, investorlarning kompaniya daromadini ortishiga ishonchini kuchaytirishiga hizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasida ham qimmatli qog'ozlarning tahlilchilari sifatida ko'pincha fundamental tahlil elementlaridan foydalaniladi. Uni o'tqazish maqsadi ham juda hilma-hildir. Bu sub'ekt moliyaviy ahvolini yaxshilashga doir chora-tadbirlarni ishlab chiqish, kelgusi davrda aktivlarni boshqarish bo'yicha yangi strategiyani tuzish, u yoki bu emitentlarning aksiyalari yoki qimmatli qog'ozlariga qo'yilmalarning jalb etilishini aniqlashdan iborat. Bunday tadqiqotlar nafaqat investitsiya maslahatchilari, balki sub'ektlarning iqtisodchilari, hisobchilari, auditorlari va shu kabilar tomonidan olib boriladi. Sub'ektning moliyaviy holatini tahlil qilish jarayonida to'lovga qobiliyatlilik darajasining o'sib borishi, likvidliligi, ishbilarmonliligi va bozordagi faolligi o'rganiladi.

Sub'ektlar tomonidan har chorakda va har yili soliq inspeksiyasiga topshiriladigan moliyaviy hisobot hujjatlari tadqiqot o'tkazish uchun olinadigan asosiy materiallar bo'lib hizmat qilishi mumkin. Bularga buhgalteriya balansi (№ 1 shakl), moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisobot (№ 2 shakl), debitorlik va kreditorlik qarzdorlik to'g'risidagi ma'lumotnoma (№ 2a shakl) va unga tushuntirish hati, pul oqimlari to'g'risidagi hisobot (№ 4 shakl), o'z kapitali to'g'risidagi hisobot (№ 5 shakl), statistik hisobot shakllari, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2 (yillik) va 1 (choraklik) hisobot shakllari bo'lib, ular



qimmatli qog'ozlar bozorining ish faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qiluvchi markazga taqdim etiladi.

### 9.3. Qimmatli qog'ozlar texnik tahlilining mohiyati

Qimmatli qog'ozlarning texnik tahlil maktabi o'z tadqiqotlarini keyinchalik emitent kompaniyalar hisobotida bosib chiqariladigan barcha ma'lumotlarning birja kurslarining o'zida aks ettirilganligi va ular mohiyatiga ko'ra, fundamental tahlil o'tkazishda o'zining ahamiyatini yo'qotgan ob'ekt bo'lib qolishi nuqtai nazaridan olib boriladi. Mazkur maktab tarafdorlari o'rganadigan asosiy ob'ekt qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifni tahlil etish, ya'ni qimmatli qog'ozlar bozorini shundayligicha, ya'ni unga ta'sir etadigan iqtisodiy, siyosiy va psixologik (ruhiy) omillardan ajratilgan holda o'rganishdir. Bunda qimmatli qog'ozlarning baholar harakatining mahsus modellari yaratiladi. Shu tarzda muayyan kompaniya qimmatli qog'ozlarining qimmatligi emas, balki bozordagi umumiy yo'nalishlar belgilanadi, shundan kelib chiqqan holda u yoki bu qarorni qabul qilish tavsiya etiladi. Texnik tahlil tarafdorlari aksiyalar qiymatining oshishida kompaniyaning daromadligining ko'tarilishi va tadbirkorlikdagi hatarning ta'sirini tan olishmaydi. Ular qo'llaydigan uslublar rivojlangan fond bozorida keng qo'llaniladi. Chunki ushbu maktab tarafdorlari o'z uslublarining quyidagi avzallik tomonlarini ko'rsatishadi:

- texnik jihatdan soddaligi;
- tahlil olib borishining tezkorligi;
- fundamental tahlilga nisbatan ko'p aksiyalarda qo'llanilishi.

Lekin shuni ta'kidlash lozimki, texnik tahlil tarafdorlari fond bozoridagi narhlarning o'zgarishining uzoq muddatdagi holatini aniq bila olishmaydi. SHuning uchun ushbu holatda nafaqat texnik tahlil ma'lumotlaridagina emas, balki fundamental tahlil ma'lumotlaridan ham keng foydalanish lozim bo'ladi. Lekin ko'p aksiyalar bo'yicha fundamental tahlil o'tkazish harajatlarning ko'pligi sababli ko'p holatlarda texnik tahlildan foydalaniladi.

Texnik tahlil tarafdorlari qimmatli qog'ozlarni tahlil etishda asosan quyidagi uch asosiy tamoyillarga asoslanadilar:

- aks etishlik;
- trend;
- qaytarishlilik.

Aks etishlik tamoyili jamiyatda yuz berayotgan iqtisodiy, siyosiy, ijtimoiy va ruhiy hodisalarning pirovard natijasida qimmatli qog'ozlar bahosida aks etadi. Boshqacha so'z bilan aytganda, qimmatli qog'ozlarning narh-navosi insoniyat hayotida miqdoriy hisoblanadigan, ya'ni matematik hisob-kitoblar olib borishning imkoniyati yo'q holatlarning ta'sirida o'zgarishi mumkin. SHuning uchun texnik tahlil tarafdorlari aks etishlik tamoyili asosida yahshi habar paydo bo'lganda sotish darkor degan qoidani amalga oshiradilar. Haqiqatda amaliyotda ko'plab holatlarda fond bozorida yahshi habar tarqalganda qimmatli qog'ozlarning bahosi ko'tariladi.

Trend tamoyiliga ko'ra qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifning nisbati asosida narhlarning o'zgarishini bildiradi. Ushbu holatda qimmatli qog'ozlarning narhi talab va taklif nisbatining bir tomonlama o'zgarishini hisobga oladi. Bu erda trend talabning eng yuqori nisbatini hisobga olib, trend pasayishi holatida yangi qimmatli qog'ozga nisbatan trend boshlanadi. Har bir trend holatida ma'lum miqdorda daromad topish imkoniyati mavjud bo'ladi.

Qaytarishlilik tamoyilida fond bozorida ma'lum holatlarning vaqt o'tishi bilan qaytarilishini asoslaydi. Bu tamoyilda insoniyat o'z tajribasidan kelib chiqqan holda qaytarilayotgan holatdan foydalanishi mumkin. Shuning uchun texnik tahlil tarafdorlari fond bozorida qaytarilish holati yuzaga chiqadigan yo'nalishni o'z vaqtida aniqlay bilishi lozim. Shuning asosida, ya'ni aks etishlik, trend va qaytarilishlilik tamoyili asosida texnik tahlilga tushuncha berish mumkin. Qimmatli qog'ozlarning texnik tahlili bu ba'zi qimmatli qog'ozlar bozoridagi talab va taklifning doimiy o'zgarishini tahlil qilish usullarining yig'indisidir. Amaliyotda texnik tahlil qimmatli qog'ozlar bozoridagi baho va miqdoriy ko'rsatkichlarning o'zgarishini doimo kuzatib borish zarurligini asoslaydi. Texnik tahlilda har bir bo'lajak sarmoyador qimmatli qog'ozlar bozoriga mustaqil, lekin o'z qaltisligi asosida faoliyat ko'rsatishni anglaydi.

### **Qisqacha hulosalar**

Tijorat banklari ho'jalik yurituvchi sub'ektlarga kredit, hisob-kitob yuritish xizmatlarini ko'rsatadi, ular passiv (o'z shahsiy resurslarini shakllantirish bilan bog'liq bo'lgan), aktiv (omonatlarni joylashtirish operatsiyalari) hamda vositachilik kredit bilan bog'liq bo'lmagan operatsiyalarni amalga oshiradi.

Fundamental tahlil maktabining tarafdorlari o'z tadqiqotlarini qimmatli qog'ozlar bozorining emitentlari tomonidan olib boriladigan buhgalteriya balansi, moliyaviy hisobotlarni sinchiklab o'rganishga asoslangan holda olib boradilar

Qimmatli qog'ozlarning texnik tahlili bu ba'zi qimmatli qog'ozlar bozorida talab va taklifning doimiy o'zgarishini tahlil qilish usullarining yig'indisidir.

### **Tayanch so'zlar**

Tijorat banki, bank tizimi, davlat mulkchiligidagi banklar, aksiyadorlik-tijorat mulkchiligidagi banklar, hususiy banklar, horijiy sarmoya ishtirokidagi banklar, bank faoliyati, cheklov, emitent, investor, qimmatli qog'oz fundamental tahlili, konyuktura, hisobotlar, umumiyqtisodiy tahlil, industrial tahlil, koeffitsientlar, texnik tahlili, aks etishlik, trend, qaytarishlik.

### **Nazorat uchun savollar.**

1. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida roli nimalardan iborat?
2. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida vazifalari nimalardan iborat?
3. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatidagi cheklovlar nimalardan iborat?
4. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarning turlarini ko'rsating?
5. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatining «amerikacha modeli»ni hususiyatlari nimalardan iborat?
6. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatining «evropacha modeli»ni hususiyatlari nimalardan iborat?
7. Qimmatli qog'ozlar fundamental tahlilining mohiyati nimalardan iborat?
8. Qimmatli qog'ozlarning fundamental tahlilida qaysi uslublardan foydalaniladi?
9. Qimmatli qog'ozlar texnik tahlilining mohiyati nimalardan iborat?
10. Qimmatli qog'ozlarning texnik tahlilida qanday asosiy tamoyillar mavjud?

## **Tavsiya etiladigan adabiyot.**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. М. “Финансы и статистика” 2008

## **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”
6. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.

## **X Bob. Qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonidagi qaltisliklar**

### **10.1. Qaltislik tushunchasi va uning mohiyati**

Jamiyatda tovar – pul munosabatlarining tarkib topishi, uning rivojlanishi, natijasida insoniyatga daromad keltiruvchi qimmatli qog'ozlar kashf etildi. Puldan farqli o'larok qimmatli qog'ozlarning o'ziga hos hususiyatlari mavjud. Ushbu hususiyatlardan biri qaltislik hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarga qilingan sarmoya qo'shimcha daromad keltiradi yoki nafakat daromad keltirish o'rniga qilingan sarmoyani yo'qotishga olib kelishi ham mumkin. Demak qimmatli qog'ozlarga sarmoya qilishda katta qaltislik mavjud.

Qaltislikning tushunchasi va uning mohiyati yuzasidan iqtisodchi olimlar o'rtasida hozirgacha aniq bir echimga kelinmagan. Qaltislik so'zi qadimgi ispancha-portugalcha so'zdan olingan bo'lib, u «suv ostidagi qoya» degan ma'noni anglatadi. Bu so'zning kelib chiqishi qadimda Ispaniya va Portugaliya dengizchilarining savdo sotik bilan faol shug'ullanishlari hamda daromad keltiruvchi kemalarini ko'zga ko'rinmas suv ostidagi qoyalarga to'qnashib ketish hatarini oldini olish asosida kelib chiqqan. SHuning uchun Rossiyalik iqtisodchi olim V.T Sevruc qaltislikga qo'yidagicha ta'rif beradi: «risk – bu zarar ko'rish yoki manfaatni qo'ldan chiqarish bilan bog'liq ehtimollar o'lchovidir». Professor V.M. Usoskin o'zining «Sovremenno'y kommercheskiy bank» nomli izlanishida «Risk doimo noaniqlik bilan birga kelib, ohiri uz navbatida oldindan ko'ra bilish yoki mumkin bo'lmagan voqealar bilan bog'liq bo'ladi»<sup>32</sup> deb izoh beradi.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlar o'rtasida ham qaltislikka yagona ta'rif berilmagan. Ko'pgina iqtisodchi olimlar qaltislikga «tavakkalchilik», «havf-hatar», «hato» va shunga uhshash ta'rif beradilar. Bu olimlar qaltislik iqtisodiy kategoriya ekanligini va u insoniyat rivojlanish bosqichlarida mavjudligini tan oladilar. Agarda iqtisodiy adabiyotdagi qaltislikga berilgan ta'riflarni umumlashtirilsa, quyidagi ma'noni bilish mumkin. Qaltislik – bu iqtisodiy kategoriya bo'lib, u jamiyat rivojlanishidagi ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarda aniq bir echimga ega bo'lmagan holatning miqdor va sifat jihatidan qo'shimcha daromad ko'rish yoki ma'lum zarar ko'rish ehtimoliga aylanishi bilan bog'liq bo'lgan voqelikdir.

Iqtisodiyotda bozor munosabatlarining eng muhim bo'gini – bu iqtisodiy jihatdan erkinlik hisoblanadi. Mamlakat yuridik va jismoniy shahslari o'zlarining vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini

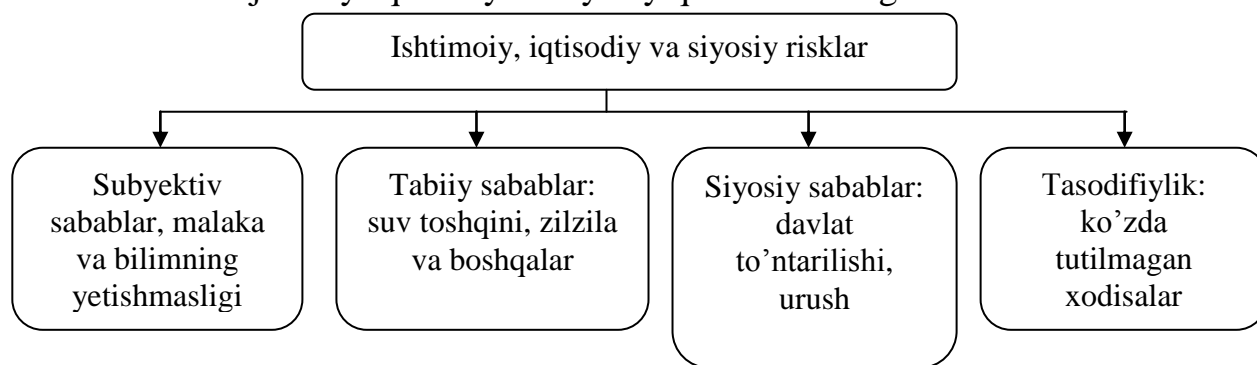
<sup>32</sup> Abdullayeva Sh. Bank risklar.. T.: «Moliya». 2003.

qo'shimcha daromad olish maqsadida ularni tijorat banklari depozitlariga yoki qimmatli qog'ozlarga sarflashni ixtiyoriy tanlaydilar. Bu faoliyat esa mikro va makro mezon darajada turli hil qaltisliklarga bog'liq bo'ladi. O'zbekiston Respublikasida olib borilayotgan siyosiy-iqtisodiyot siyosatni tahlil etsak, ya'ni:

- iqtisodiyotni bozor munosabatlariga bosqichma-bosqich o'tilishi;
- iqtisodiy islohotlarni olib borishda davlat bosh islohotchi ekanligi;
- davlat tomonidan ijtimoiy-siyosiy barqarorlikni saqlab qolgan holda dunyo bozorida raqobatbardosh sohalarni jadal rivojlantirishi;
- iqtisodiyotni rivojlantirishda kichik biznes va hususiy tadbirkorlikni yanada qo'llab quvvatlashi;
- kam ta'minlangan aholi guruhini ijtimoiy himoya qilinishi;
- aholi daromadlarini oqilona taqsimlash kabi yo'nalishlarni hisobga olsak, u holda respublikamizda olib borilayotgan siyosiy-iqtisodiy siyosat asosida bir qancha qaltislik guruhlari yuzaga keladi. Ular quyidagilar: ijtimoiy – siyosiy qaltisliklar; iqtisodiy qaltisliklar; fiskal-monetar qaltisliklardan tashkil topgan.

Shuni alohida ta'kidlash lozimki, insoniyat rivojlanishining barcha bosqichlarida qaltisliklar tarihiy va iqtisodiy kategoriya sifatida mavjud bo'lgan hamda hozir ham ular bizlarni o'rab turadi. Inson o'zining vaqtincha bo'sh pul mablag'ini unga qo'shimcha daromad keltirish uchun biror-bir sohaga, ishlab chiqarish, savdo, sudho'rlikka yoki qimmatli qog'ozlarga sarflashga harakat qiladi. Lekin bu faoliyatda ko'zda tutilmagan ob'ektiv va sub'ektiv sabablardan: ko'zda tutilmagan tabiiy hodisalar (zilzila, suv bosish va boshqalar), siyosiy sabablar (davlat to'ntarilishi, urush), qarz olgan jismoniy shahsning behosdan vafoti va shunga o'hshash sabablar orqali ular o'z sarmoyalarini yo'qotishlari mumkin. Shuning uchun insoniyat tabiatan qaltislikdan qochishga harakat qiladi. Chunki ko'zda tutilmagan, lekin ehtimoli mavjud har kanday qaltislik kelajakda o'ziga hos hususiyatga ega va ma'lum darajadagi yo'qotishlarga olib kelishi mumkin. Yuqorida keltirilgan omillar asosida qaltisliklarning kelib chiqish sabablarini aniqlashimiz mumkin.

Agarda biz qaltisliklarning kelib chiqishining sabablarini tahlil etsak, bu sohada barcha sabablar ham o'ziga hos mavqeini egallashining guvohi bo'lamiz. Biz quyidagi qaltisliklarning aniq turi hisoblangan, ya'ni qimmatli qog'ozlar savdosi bilan bog'liq qaltisliklarning turlari, ularning mohiyati va ularning faqatgina o'ziga xos bo'lgan hususiyatlarini tahlil etamiz.

Ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy qaltisliklarning manbalari<sup>33</sup>

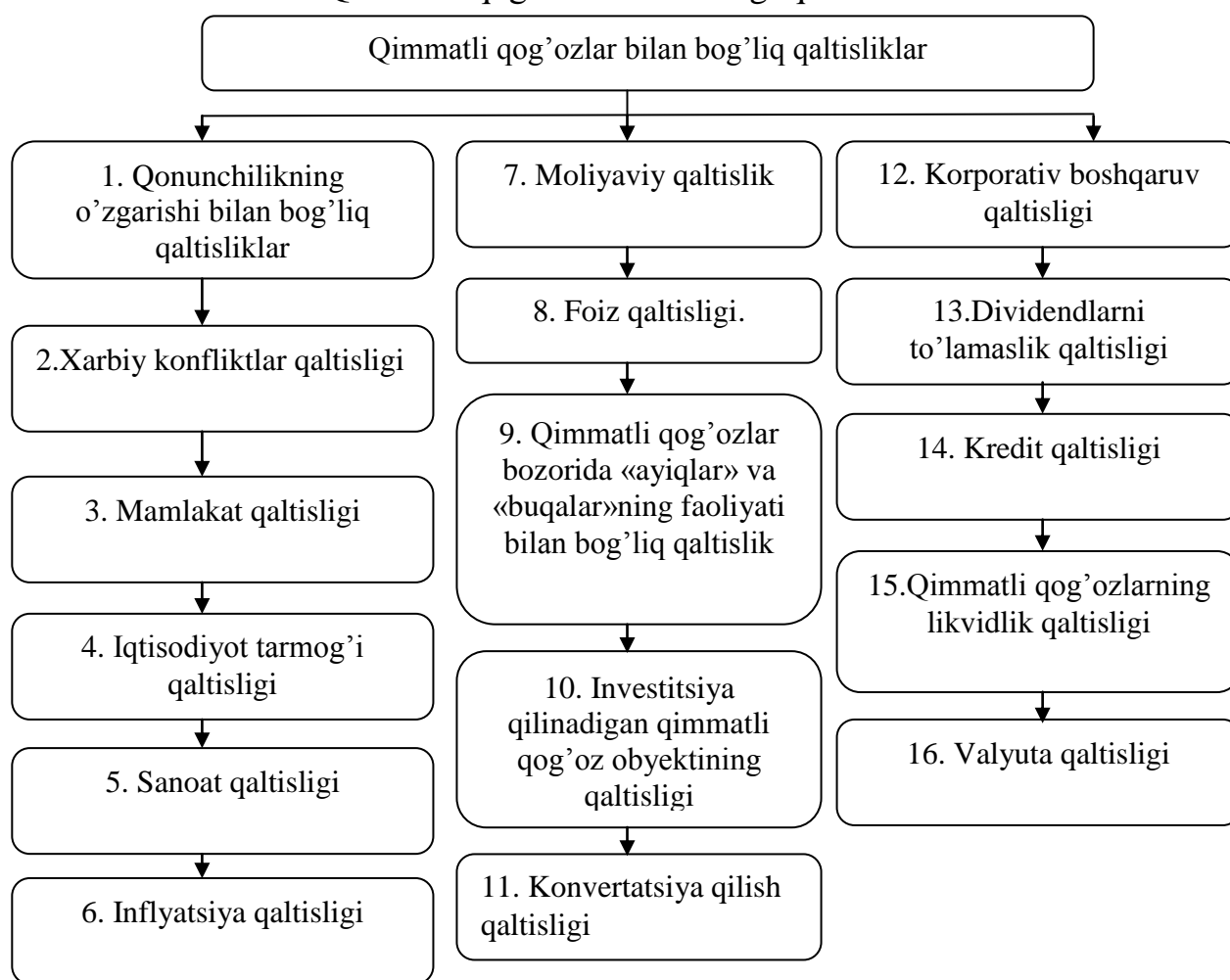
Yuqorida keltirilgan omillar asosida qaltisliklarning kelib chiqish sabablarini aniqlashimiz mumkin.

Agarda biz qaltisliklarning kelib chiqishining sabablarini tahlil etsak, bu sohada barcha sabablar ham o'ziga hos mavqeini egallashining guvohi bo'lamiz. Biz quyidagi qaltisliklarning aniq turi hisoblangan, ya'ni qimmatli qog'ozlar savdosi bilan bog'liq qaltisliklarning turlari, ularning mohiyati va hususiyatlarini tahlil etamiz.

## 10.2. Qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshiriladigan operatsiyalar jarayonida yuzaga keladigan qaltisliklarning turlari

Yuridik va jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini qo'shimcha daromad olish uchun qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilishi doimo turli hil qaltisliklarga uchrashi bilan bog'liqdir. Xalqaro amaliyotda qimmatli qog'ozlar bozoridagi qaltisliklar o'z mohiyatiga asosan juda ko'p guruxlarga ajratiladi. Ularning tarkibi esa xar bir alohida olingan mamlakatdagi qonunchilikning xususiyatlari, milliy iqtisodiyotdagi tarmoqlarning rivojlanganlik darajasi, inflyatsiya sur'atlari, markaziy bankning olib boradigan pul-kredit siyosatining xususiyatlari, mamlakatdagi xorijiy valyuta bilan olib boradigan operatsiyalarning turlari va shunga o'xshash juda ko'plab omillarga bog'liqdir. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, qimmatli qog'ozlar bozorida ularning fundamental xususiyati xisoblangan qaltislik doimo amal qiladi. Ushbu qaltisliklarni mohiyatini bilish va uni bartaraf etish yoki imkon darajasida minimallashtirish muhim ahamiyatga egadir. Bo'lajak sarmoyadorlar uchun ular sarflaydigan sarmoyani daromad keltirilishiga yoki uni yo'qotilishiga olib keladigan qaltisliklarning turlarini quyidagi rasmda ko'rishimiz mumkin.

<sup>33</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

Qimmatli qog'ozlar bozoridagi qaltisliklar<sup>34</sup>

Rasmda ko'rsatib o'tilgan qaltisliklarni tahlil etamiz:

1. Qonunchilik o'zgarishi bilan bog'liq qaltisliklar ma'lum mamlakatda davlat to'ntarilishi yoki hukumat tarkibining o'zgarishi natijasida amaldagi qonunga kiritiladigan o'zgartirishlarning natijasida yuzaga keladi, ya'ni hukumat tarkibi qimmatli qog'ozlar bo'yicha yangi vazifalarni amalga oshirishi mumkin, avval muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni to'lab berishdan voz kechishi, to'lov muddatini «muzlatib» ko'yishi, qimmatli qog'ozlar kursini o'zgartirishi, qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdoning tartib qoidalarini o'zgartirishi va shunga o'hshash o'zgarishlar kiritishi natijasida yuzaga keladigan qaltisliklar bo'lishi mumkin.

2. Harbiy konfliktlar qaltisligi. Ushbu qaltislik ma'lum bir mamlakatda yoki u joylashgan mintaqada harbiy konfliktlar va urush harakatlarning boshlanishi bilan amal qilayotgan fond bozori faoliyatining

<sup>34</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.



buzilishi va buning natijasida investorlar zarar ko'rib qolishi bilan bog'lik qaltislikning turidir.

3. Mamlakat qaltisligi. Ushbu qaltislik alohida olingan mamlakatdagi qimmatli qog'ozlar bozorida nobarqaror holatining natijasida yuzaga chiqadigan qaltislikdir. Masalan, 1998 yilda Rossiya Federatsiyasidagi defoltning ta'siri tufayli qimmatli qog'ozlarning bozori inqirozga uchragan.

4. Iqtisodiyot tarmog'ining qaltisligi. Qimmatli qog'ozlar bilan bog'lik bu qaltislik turi mamlakatlarning iqtisodiyotida alohida olingan tarmoklarning o'ziga hos hususiyatlari (ishlab chiqarish, tarmoqning egallagan o'rni va uni kelajakda rivojlantirish istiqbollari va boshqalar) bilan bog'lik qaltislikdir. Har bir mamlakatda iqtisodiyotning biron bir tarmog'i o'ziga hos hususiyatga ega bo'ladi, masalan: turizm, ozik-ovqat sanoati, qishloq ho'jaligi va h.k.

Qaysi tarmoqning rivojlanishi hamda inqirozi natijasida zarar ko'rish qaltisligi mavjud bo'ladi. Bunga Indoneziyada turizm biznesiga qilingan investitsiyalar bo'yicha 2004 yil dekabr oyidagi tabiiy ofat tufayli investorlar milliard-milliard AQSH dollari miqdorida zarar ko'rdilar.

5. Sanoat qaltisligi. Bu qaltislik iqtisodiyotning turli tarmoqlar faoliyat ko'rsatayotgan emitent sub'ektlar o'rtasida ular ishlab chiqarayotgan bir hil tovarlarni sotish bo'yicha yangi bozorlarni topish sohasida yuzaga keladigan qaltislikdir. O'zlari ishlab chiqarayotgan mahsulotlarni sotish uchun emitent sub'ektlar yangi bozorlarni o'zlashtirish uchun qo'shimcha moliyaviy mablag'lar sarf qiladilar yoki mahsulotning bahosini pasaytiradilar. Ushbu holatlar esa emitent sub'ektlarining daromadini kamaytirishga va ularga sarmoya qilgan investorlar oladigan foyda miqdorini kamayishga olib keladi.

6. Inflyatsiya qaltisligi. Ushbu qaltislik sarmoyadorlar qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarni mamlakatdagi inflyatsiya darajasining yuqori bo'lib ketishi natijasida ular oladigan foyda miqdorining kamayib ketishi hamda qilingan sarmoyani yo'qotib qo'yish bilan bog'lik qaltislikning turidir.

7. Moliyaviy qaltislik. Ushbu qaltislik muomalaga qimmatli qog'ozni chiqargan emitent sub'ektning moliyaviy ahvolining yomonlashuvi, ya'ni emitent sub'ekt tomonidan jalb etilgan mablag'lardan samaradorsiz foydalanishi natijasida yuzaga keladigan qaltislikning turidir.

8. Foiz qaltisligi. Qimmatli qog'ozlarning ushbu qaltisligi mamlakatdagi kredit resurslariga va horijiy valyutalarga (Evro, AQSH dollari, SHveytsariya franki, Buyuk-Britaniya funt-sterlingi) bo'lgan foiz

stavkalari va foiz kurslarining keskin o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan qaltislikdir. Masalan, mamlakat markaziy banki tijorat banklari uchun qayta moliyalashtirish bo'yicha foiz stavkasini o'zgartirishi natijasida qimmatli qog'ozlarning daromadlilik darajasi pasayib ketishi mumkin.

9. Qimmatli qog'ozlar bozorida «ayiqalar» va «buqalar»ning faoliyati bilan bog'lik qaltislik. Ma'lumki qimmatli qog'ozlar bozorida diler yoki brokerlar qimmatli qog'ozlar bahosining pasayishi hisobiga daromad topuvchilar guruhi amaliyotda «ayiqalar» deb, hamda ulardan farqli o'laroq qimmatli qog'ozlar bahosining ko'tarilishi hisobiga daromad topuvchilar «buqalar» deb ataladi. Qimmatli qog'ozlar bozorida «ayiqalar» va «buqalar» qimmatli qog'ozlarning bahosini ko'tarilishi yoki pasayishi bo'yicha turli uslublarni qo'llash natijasida (sohta ma'lumot, mish-mish tarkatish va boshqalar) qimmatli qog'ozning haqqoniy narhini sohtalashtirib qo'yishlari natijasida investor qimmatli qog'ozlarga bo'lgan baholarning pasayishi natijasida zarar ko'rishi mumkin.

10. Investitsiya qilinadigan qimmatli qog'oz ob'ektining qaltisligi. Ushbu qaltislik qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqargan emitentning moliyaviy va qimmatli qog'oz bo'yicha to'lanadigan daromadning darajasi hamda hisoblangan daromadlarni o'z vaqtida to'lab berish qobiliyatiga bog'liq qaltislikdir. Emitent moliyaviy holatining yomonligi, qimmatli qog'ozlar bo'yicha daromadlilik foizi va uni to'lab berish qobiliyati ushbu qaltislikni to'g'ridan-to'g'ri yuzaga keltirib chiqarishi mumkin.

11. Konvertatsiya qilish qaltisligi. Ushbu qaltislik biron-bir mamlakatga horijiy sarmoyadorlar tomonidan qilingan sarmoyalarning (odatda erkin almashtiriladigan valyutada) o'z vaqtida konvertatsiya qilinib berilishi va ularning bu mamlakatdan hech kanday to'siklarsiz olib chiqib ketilishi bilan bog'lik qaltislikdir. Qimmatli qog'ozlarga investitsiya qiladigan horijiy sarmoyadorlar ushbu mamlakatlarning Halqaro Valyuta Fondi ustavining VIII moddasini, ya'ni:

- milliy valyutaning erkin konvertatsiya qilinishlik majburiyati;
- kapitallarni mamlakatlararo erkin olib o'tilishining kafolatlanishi, ratifikatsiya qilgan yoki qilmagan davlatlar toifasiga qattik e'tibor qiladilar. Buning asosiy sababi Halkaro Valyuta Fondi ustavining VIII moddasini ratifikatsiya qilmagan davlatlarga investitsiya qilgan horijiy sarmoyadorlar qimmatli qog'ozlarga qilgan sarmoyalarinig erkin konvertatsiya qilinishi va o'z kapitallarini qayta olib chiqib ketishi jarayonida turli hil to'siqlarga to'g'ri kelishlari mumkin.

12. Korporativ boshqaruv qaltisligi. Muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqaruvchi emitent sub'ektning boshqaruvi, korporativ boshqaruvning tarkibiga kiruvchi shahslarning malakasi darajasi, tajribasi va kelajakni aniq hisobga olish saviyasiga bog'liq. Emitent sub'ektning korporativ boshqaruvining faoliyat yuritishida oqilona bo'lmagan yo'nalishlarning olib borilishi natijasida sub'ekt emitent zarar ko'rib qolish ehtimoli yuqori bo'ladi.

13. Dividendlarni to'lamaslik qaltisligi. Bu emitentning aksiyalar yuzasidan e'lon qilingan dividendlarning o'z muddatida to'lab bermaslik holati bilan bog'lik qaltislikdir. Ushbu holatlarda sub'ekt emitent aksiyalar bo'yicha e'lon qilingan dividendlarni o'z muddatida to'lab bera olmaslik tufayli bu aksiyalarni kumulyativ aksiya deb e'lon qilishi mumkin.

14. Kredit qaltisligi. Qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqargan emitent sub'ektning moliyaviy ahvolidan yomonlashuvi natijasida qimmatli qog'ozlar bo'yicha majburiyatlarni bajara olmaslik tufayli yuzaga chiqadigan qaltislikdir.

15. Qimmatli qog'ozlar likvidligining qaltisligi. Ushbu qaltislik muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqargan emitent sub'ektning ho'jalik moliyaviy ahvoli tufayli qimmatli qog'ozning sifati hamda unga bo'lgan talab va taklif orasidagi baholarning o'zgarishlari asosida yuzaga keladigan qaltislikning turidir.

16. Valyuta qaltisligi. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha ushbu qaltislik ularga qilingan sarmoyaning qaysi valyutadaliigi va bu valyutaning milliy valyutaga nisbatan rasmiy kursining tebranishi bilan bog'lik yuzaga chiqadigan qaltislikdir. Bu qaltislik qimmatli qog'ozlarga qilingan horijiy valyuta rasmiy kursining pasayishi natijasida zarar ko'rib qolinishi ehtimoli bilan bog'liq qaltislikdir.

Horijiy halqaro amaliyotda qimmatli qog'ozlarning har bir turi bo'yicha qaltisliklarning darajasi bo'yicha turli hil reytinglar orqali belgilanadi. Fond bozorlarida faoliyat ko'rsatayotgan reyting ahborot agentliklari qimmatli qog'ozlarning turlari bo'yicha, qaltislik darajalari bo'yicha reyting darajalarini rasmiy e'lon qiladilar. Ular e'lon qiladigan ma'lumotlarda har bir qimmatli qog'ozning emitenti moliyaviy holati to'g'risida, bu qimmatli qog'oz bo'yicha qaltislik turi va uning darajasi, daromadlilik darajasi bo'yicha kerakli ma'lumotlar beriladi.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning keyingi paragrafida qimmatli qog'ozlarning savdosi jarayonida yuzaga keladigan qaltislik manbalarini yoritib beramiz.

### **10.3. Qimmatli qog'ozlarning savdosi jarayonida yuzaga keladigan qaltislik manbalari**

Qimmatli qog'ozlar bozorining barcha malakali ishtirokchilari va investorlari ushbu bozorda qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi yuzasidan olib boriladigan hisoblashishi bo'yicha o'ziga hos qaltisliklar yuzaga keladi. Ta'kidlash lozimki, ushbu qaltisliklar qimmatli qog'ozlar bozorida moliyaviy dastaklarga bog'liq emas. Shuning uchun qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonida yuzaga keladigan qaltisliklarning quyidagi manbalari mavjud bo'lib, ular asosan uch yirik guruhga ajratiladi.

Birinchi guruh – qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo bitimi imzolangan muddat va ushbu bitim bo'yicha hisoblashishlarni amalga oshirish muddati asosida yuzaga keladigan qaltisliklar bilan bog'liq qaltislik guruhidir. Qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha bitimning ishtirokchilari, ya'ni sotuvchi va haridor bitim imzolangan hamda ushbu bitim hisoblashishini amalga oshirish vaqtida to'lovga qobiliyatli darajada bo'lsa bu qaltisliklar yuzaga kelmaydi. Lekin ular qimmatli qog'ozlar savdo bitimi imzolagan vaqtda to'lovga qobiliyatli darajada, ammo ushbu bitim bo'yicha hisoblashishlarni amalga oshirish muddatida esa qimmatli qog'ozlarni etkazib bera olmaslik yoki haridorda etarli darajadagi mablag'ning yo'qligi sababli ushbu qaltisliklar yuzaga chiqadi. Buning natijasida qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi ishtirokchilarining u yoki bunisi savdo bitimlarining hisoblashishlarini amalga oshirish muddatida o'z majburiyatlarini bajara olmasligi natijasida bitim amalga oshirilmaydi. Bu holatda bitim ishtirokchilaridan to'lovga layoqatligi ushbu bitimni bekor qilib, yangi ishtirokchi bilan bitimni tuzishi mumkin. Lekin bitimning yangi ishtirokchisining ham to'lovga layoqatligini hech kim kafolatlay olmaydi. Qimmatli qog'ozlar savdosi bitimining to'lovga qobiliyatli ishtirokchisi to'lovga qobiliyatsiz ishtirokchining aybi bilan ushbu bitimdagi uchinchi shahslarga majburiyatlarni qoplash yuzasidan qo'shimcha zarar ko'rishlari mumkin. Qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonida yuzaga chiqadigan qaltisliklarning bu guruhi «Zararlarni qoplashni kamaytirish qaltisliklari» deb nomlanadi.

Qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonida yuzaga chiqadigan qaltisliklarni keyingi guruhining manbai bo'lib, qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi bo'yicha hisoblashishlarning amalga oshirilishidagi qimmatli qog'ozlarni etkazib berish va qimmatli qog'ozlar bo'yicha to'lovni amalga oshirilish muddatlarining turlicha ekanligi bilan bog'liq qaltislikdir. Bu holatda savdo bitimi ishtirokchilari bitim shartnomasi

asosida unga yuklatilgan majburiyatlarni u yoki boshqa sabablarga asosan, ya'ni ishtirokchilarning bankrotlik holati, sotuvchida etarli miqdordagi qimmatli qog'ozlarning belgilangan muddatda mavjud emasligi, harid etilgan qimmatli qog'ozlar uchun to'lovning vaqtincha yo'qligi kabi ob'ektiv sabablar natijasida bitim yuzasidan hisoblashish majburiyatlarini vaqtincha bajarmasligi yuzaga chiqadi. Buning natijasida bitim shartnomasining ishtirokchilaridan biri to'g'ridan-to'g'ri zarar ko'rib qolishi ehtimoli yuzaga chiqadi. Qimmatli qog'ozlar savdosi jarayonida yuzaga chiqadigan qaltisliklarning bu guruhi «Qarzning asosiy ulushini yo'qotish bilan bog'liq qaltislik» deb nomlanadi.

Qimmatli qog'ozlar savdosida yuzaga keladigan qaltisliklarning uchinchi guruhi esa biz yuqorida ta'kidlab o'tgan sabablar natijasida yuzaga kelishi mumkin. Bu holat ba'zi hollarda qimmatli qog'ozlar savdosi bitimining ishtirokchilaridan birining to'lovga qobiliyatligi mavjudligiga qaramay to'lovni o'z vaqtida amalga oshirilmasligi natijasida ikkinchi ishtirokchi ma'lum miqdordagi zararni ko'rib qolishi bilan hususiyatlanadi. Ushbu holatda, qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha bitim ishtirokchilari ushbu bitim bo'yicha hisoblashishlarni amalga oshirish ba'zi sub'ektiv sabablarga asosan kechroq muddatda amalga oshiriladi. Bu erda albatta qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi bo'yicha hisoblashishlar keyingi muddatda amalga oshiriladi. Lekin bu erda etkazilib beruvchi qimmatli qog'ozlar bo'yicha uchinchi shahslardan majburiyati mavjud sotuvchi qo'shimcha zarar ko'rishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar savdosida o'zaro to'lovsizlik zanjiri yuzaga keladi. Bu holatda kerakli pul miqdorini etkazib bergan haridor o'ziga kerakli qimmatli qog'ozlarni o'z muddatida ololmasa, bunday haridor uchun yoki boshqa shahslardan qimmatli qog'ozlarni vaqtincha qarzga olishi yoki qo'shimcha mablag' sarflab ularni etkazib berish majburiyatini bajarish uchun etarli miqdordagi qimmatli qog'ozlarni uchinchi shahslardan sotib oladi. Agarda qimmatli qog'ozlar savdosida sotuvchi o'zi etkazib bergan qimmatli qog'ozlari uchun mablag'ni ola olmasa, u uchinchi shahslardan olgan qimmatli qog'ozlar uchun to'lovni boshqa shahslardan qarz olib to'laydi. Bu yuqoridagi ikki holatda ham qimmatli qog'ozlar savdosi uchun hisobni amalga oshirishda haridor ham sotuvchi qo'shimcha mablag' jalb etishda qo'shimcha harajat qiladi. Bu qaltisliklar iqtisodiy adabiyotda «Likvidlik qaltisliklari» deb nomlanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida hisoblashishlarni o'z hisobidan olib borayotgan investitsiya institutlari biz yuqorida ta'kidlab o'tgan uch hil qaltisliklardan faqatgina bittasini, ya'ni «Qarzning asosiy ulushini

yo'qotish bilan bog'liq qaltislikni» oldini olishlari mumkin. Bu qaltislikga qimmatli qog'ozlar savdosida «To'lovga asosan etkazib berishlik» tamoyili qo'llanishi bilan amalga oshiriladi. Bu tamoyilga asosan qimmatli qog'ozlar savdosida to'lov va qimmatli qog'ozlarni etkazib berishlik bir vaqtning o'zida amalga oshiriladi yoki mablag' yuqligi va qimmatli qog'ozlar miqdori kam holatlarda ushbu bitim umuman amalga oshirilmaydi.

#### **10.4. Qimmatli qog'ozlar savdosida yuzaga keladigan qaltisliklarni boshqarish usullari**

Fond bozori infratuzilmasida qimmatli qog'ozlarning savdosida «zararlarni qoplashni kamaytirish qaltisligi» va «likvidlilik qaltisligi»ni yuzaga kelish jarayonini oldini olish juda murakkab ishdir. Ushbu qaltisliklar qimmatli kogoslar bozoriga hizmat ko'rsatuvchi tashkilotlar sohasidan tashqarida yuzaga keladi. Masalan iqtisodiyotning bozor iqtisodiyoti sharoitida har bir ho'jalik yurituvchi sub'ekt «sinishi» (bankrot bo'lishi) yoki vaqtincha to'lovga qobiliyatsiz bo'lib qolishi mumkin. Agarda iqtisodiy jihatdan singan ho'jalik sub'ekti qimmatli qog'ozlar savdosida ishtirok etgan bo'lsa, unda bu salbiy holat fond bozorining boshqa ishtirokchilarining faoliyatini zarar ko'rib ishlashiga olib keladi.

Fond bozorida yuqoridagi qaltisliklarni yuzaga kelmasligini oldini olish va u yuzaga chiqqan holatlarda qaltisliklarni boshqarish hamda uning miqdorini kamaytirish usullarining turli kombinatsiyalari ishlab chiqilgan. Bu usullar qimmatli qog'ozlar savdo bitimlarining ishtirokchilariga asosan quyidagi hususiyatga ega:

1. Fond birjasi yoki hisob-kitob palatasi qimmatli qog'ozlar bozorining malakali ishtirokchilariga ularning tarkibi, malaka saviyasi, moliyaviy holati va mavqeiga nisbatan maksimal talablarni qo'yadi. Bu talablar esa moliyaviy holati nobarqaror, malaka saviyasi past ishtirokchilarni fond birjasi yoki hisob-kliring palatasiga a'zo bo'lib qolishning oldini oladi. Bu holat esa fond birjasi a'zolarining har birini moliyaviy holati barqaror bo'lsa qimmatli qog'ozlar savdosida o'zaro to'lovsizlikni oldini oladi.

2. Fond birjasi va hisob-kitob kliring palatasi tomonidan qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga har savdo bitimining «qisqa pozitsiyasi» yoki «uzun pozitsiyasi» uchun limit o'rnatadi. Agarda malakali ishtirokchi biron-bir pozitsiyasidagi amalga oshirilgan savdo bitimi bo'yicha qarzdor bo'lib qolsa, u yuzaga kelgan qarzdorlikni

tugatmaguncha qimmatli qog'ozlar savdosiga qo'yilmaydi. Bunday limitlar qay darajada qat'iy o'rnatilsa, bu holat qimmatli qog'ozlar savdosidagi ishtirokchilar o'rtasida debitor–kreditor qarzdorlikni yuzaga kelishini oldini oladi va natijada to'lovsizlik qaltisligi kamayadi.

3. Hisob-kliring palatasi qimmatli qog'ozlar savdosidagi barcha ishtirokchilari o'rtasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan qaltislikni taqsimlab qo'yadi. Bunday usul horijiy adabiyotlarda «notting» va «noveyshn» usullari deb nomlanadi. «Notting» usuli bu ishtirokchilar majburiyatlarining sof sal dosi hisoblanadi. Bunda fond bozorining har bir ishtirokchilari kreditor sifatida boshqa debitorlarga nisbatan va debitor sifatida boshqa kreditorlarga nisbatan majburiyatlarning miqdori belgilanadi. SHuni ta'kidlash lozimki, bu majburiy miqdor aniq bir ko'rsatilgan «debitor–kreditor» juftini nazarda tutmaydi. Bu holatda biron-bir qarzdor tomonidan o'z majburiyatlarini bajarmasligi natijasida bu holatda yuzaga keladigan qaltisliklar barcha kreditorlar o'rtasida taqsimlanib ketadi. «Noveyshn» usulida barcha hisoblashishlar hisob–kliring palatasi tomonidan olib borilishi natijasida palata qaltisliklarning oldini olish uchun tehnik jihatdan markazlashgan yagona faoliyat ko'rsatadi.

4. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdoning malakali ishtirokchilari o'zlari hisobidan mahsus zahira fondini tashkil qilishlari mumkin. Bu fond mablag'i hisobiga savdo bitimlarining ayrim ishtirokchilari tomonidan bitimni butunlay amalga oshirmaslik yoki o'z muddatida bajarmasligi natijasida yuzaga keladigan zararni qoplash mumkin. Mahsus zahira fondini boshqarish va uning mablag'larini kerakli vaqtda sarflanishi odatda hisob-kliring palatasiga topshiriladi.

5. Fond bozorining malakali ishtirokchilari va hisob–kliring palatasi bilan birga savdo bitimlarini ba'zi ishtirokchilari tomonidan bitim bo'yicha majburiyatini bajarmasa, bu holatda yuzaga keladigan zararni taqsimlash tizimini ishlab chiqishlari mumkin. Masalan, savdo bitimini bironta ishtirokchisi bitim yuzasidan majburiyatini bajarmasa savdoni ertasi kuni uning kreditorlari o'zlariga tegishli zarar summasini ololmasligi ham mumkin.

6. Qimmatli qog'ozlar bozorining malakali ishtirokchilari va hisob-kliring palatasi savdo bitimida vaqtinchalik moliyaviy mablag'ga muhtoj ishtirokchilarga kredit berishlari mumkin. Bu holatda kreditor sifatida hisob–kliring palatasi, bozorning ishtirokchilari (ulush asosida) yoki mahsus zahira fondi qatnashchilari bo'lishi mumkin.

7. Qimmatli qog'ozlar bozorida ishtirokchilari tomonidan bitim majburiyatlarini bajara olmasligi natijasida yuzaga keladigan zararni qoplab beradigan, moliyaviy nochor ishtirokchilariga kredit berishni o'z zimmasiga oladigan yirik, moliyaviy barqaror «tashqi» garanti mavjud bo'lishi mumkin. Bunday holatda qimmatli qog'ozlar savdosida yuzaga keladigan qaltisliklar uning ishtirokchilari o'rtasida taqsimlanmaydi va harajatlar «tashqi» garant zimmasiga yuklatildi. «Tashqi» garant sifatida yirik banklar konsortsiumi yoki moliyaviy kompaniyalari bo'lishi mumkin. SHuni alohida ta'kidlash lozimki, eng barqaror «tashqi» garant bo'lib mamlakating markaziy banki hisoblanadi.

Biz yuqorida ta'kidlab o'tgan qimmatli qog'ozlar savdosida yuzaga keladigan qaltisliklarni boshqarish va uni kamaytirish usul va mexanizmlari bozorlarda yakka holda yoki bir nechta umumlashtirilgan holda amalga oshirilishi mumkin.

### **10.5. Investitsiya institutlari va investorlar o'rtasidagi munosabatlarda qaltisliklarni boshqarish usullari**

Amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki Qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi mamlakatimiz hududida faoliyat ko'rsatayotgan barcha investitsiya institutlariga ularni investorlar o'rtasidagi munosabatlarida qaltisliklarning oldini olish va boshqarish uchun quyidagi talablarni qo'yadi:

- ular hodimlarining tarkibida malaka shahodatnomasiga ega tajribali mutahassislarning mavjudligi;
- investorlar oldida javobgarlik uchun kerakli minimal miqdorda o'z mablag'i (kapitali)ning mavjudligi;
- qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq operatsiyalarni aniq va to'liq aks ettiruvchi hisob va hisobot tizimining mavjudligi.

Investitsiya institutlarining o'z mablag'lari deganda, ularning ustav, qo'shimcha va zahira fondlari hamda bevosita foydadan tashkil topgan mablag'lar hajmi tushuniladi. Investorlar oldida javobgarligi o'z mablag'larining etarli darajada bo'lishini ta'minlash maqsadida investitsiya institutlari ularning har biri uchun mahsus belgilangan iqtisodiy me'yorlarga dosh berishlari kerak. Ushbu me'yorlar quyidagilardan iborat:

1. Ustav fondining eng minimal miqdori:



- investitsiya vositachisi (broker va dilerlar) uchun 50000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- investitsiya maslahatchisi uchun 10000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- investitsiya fondlari uchun 400000 AQSh dollari ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchilari uchun 50000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- depozitariy uchun 100000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- hisob-kliring palatasi uchun 100000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak;
- transfer-agentlar uchun 20000 yevro ekvivalentida miqdoridan kam bo'lmasligi kerak.

Shuni ta'kidlash lozimki, investorlar oldida javob berish , ya'ni qaltisliklarni oldini olish uchun investitsiya institutlarining o'z sarmoyasi va mijozlar sarmoyasining o'zaro nisbati hisoblanadi. Ushbu nisbatni aniqlashda quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$H_1 = S / K$$

Bu erda  $H_1$  – o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsienti

$S$  – investitsiya institutining o'z sarmoyasi

$K$  – mijozlarning umumiy mablag'lari.

Investitsiya institutlarida bu majburiy koeffitsientni qo'llanishidan asosiy maqsad ular faqatgina o'z sarmoyasi bilan javob beradigan investorlar bilan ishlashi shart. Bu koeffitsient ular faoliyatida o'ziga hos cheklov hisoblanadi. Koeffitsient asosidagi cheklovlar quyidagilardan iborat:

- investitsiya vositachisi uchun  $H_1 > 1$  bo'lishi kerak;
- investitsiya maslahatchisi uchun ushbu koeffitsient qo'llanilmaydi;
- investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchi uchun  $H_1 > 0,02$  bo'lishi lozim;
- investitsiya fondi uchun ushbu koeffitsient qo'llanilmaydi;
- depozitariylar uchun  $H_1 > 0,0001$  bo'lishi lozim.
- hisob-kliring palatasi uchun ushbu ko'rsatkich qo'llanilmaydi;
- transfer-agentlar uchun ushbu koeffitsient qo'llanilmaydi.

Shuni ta'kidlash lozimki, yuqoridagi koeffitsient asosan investor va investitsiya instituti o'rtasida moddiy manfaati yuqori bo'lganligi asosida belgilangan. Undan tashqari alohida mijoz uchun riskning eng ko'p miqdori investitsiya institutining o'z mablag'ining bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'larning umumiy hajmiga nisbati o'rnatilgan. Ushbu nisbatni aniqlashda quyidagi formuladan foydalaniladi:

$$N_2 \leq S / 1 K$$

Bu erda  $N_2$  – qaltislikning koeffitsienti;

$S$  – investitsiya institutining o'z sarmoyasi;

$1 K$  – bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag'larning summasi.

Ushbu koeffitsient investitsiya institutlari faoliyatning turlariga asosan belgilangan. Har bir investitsiya instituti uchun ushbu koeffitsient quyidagilardan iborat:

- investitsiya maslahatchisi uchun ushbu koeffitsient qo'llanilmaydi;
- investitsiya vositachisi uchun bu koeffitsient  $N_2 > 1$  bo'lishi lozim;
- investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchi uchun bu koeffitsient  $N_2 > 0,02$  bo'lishi lozim.
- depozitariylar uchun bu ko'rsatkich qo'llanilmaydi.
- hisob-kliring palatalari uchun bu koeffitsient qo'llanilmaydi.
- Transfer-agent uchun bu ko'rsatkich qo'llanilmaydi.

Investitsiya institutlari uchun yuqoridagi ya'ni o'z sarmoyasi va qarz majburiyatlari o'zaro nisbatining, shuningdek alohida bir mijoz uchun qaltisliklarni eng ko'p miqdorining koeffitsientini qo'llanilishini mohiyati shundaki, investitsiya institutlari qimmatli qog'ozlar bozorida mijozlari oldida o'z majburiyatlarini bajara olish darajasini ko'rsatib berishi lozim.

### **Qisqacha xulosalar**

Qaltislik – bu iqtisodiy kategoriya bo'lib, u jamiyat rivojlanishidagi ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarda aniq bir echimga ega bo'lmagan holatning miqdor va sifat jihatidan qo'shimcha daromad ko'rish yoki ma'lum zarar ko'rish ehtimoliga aylanishi bilan bog'liq bo'lgan voqelikdir.

Qaltislikning guruhlari mavjud. Ular quyidagilar: ijtimoiy – siyosiy qaltisliklar; iqtisodiy qaltisliklar; fiskal-monetar qaltisliklardan tashkil topgan.

Qimmatli qog'ozlar bozorining barcha malakali ishtirokchilari va investorlari ushbu bozorda qimmatli qog'ozlar savdosi bitimi yuzasidan olib boriladigan hisoblashishi bo'yicha o'ziga hos qaltisliklar yuzaga keladi.

### **Tayanch so'zlar**

Qaltisliklar, ijtimoiy-siyosiy qaltislik, iqtisodiy qaltislik, fiskal-monetar qaltisliklar, qonunchilik qaltisliklari, zararlarni qoplashni kamaytirish qaltisligi, qarzning asosiy ulushini yo'qotish bilan bog'liq qaltisliklar, to'lovlar, qisqa pozitsiya, uzun pozitsiya, investor, koeffitsientlar.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Qaltislik tushunchasi va uning mohiyati nimadan iborat?
2. Makro darajadagi qaltislikning kandy shakllari mavjud?
3. Qimmatli qog'ozlar bozorida yuzaga keladigan qaltisliklarning turlarini yoritining.
4. Qimmatli qog'ozlar bozorida yuzaga chiqadigan qaltisliklarning manbalari nimalardan iborat ?
5. Qimmatli qog'ozlar bozorida yuzaga chiqadigan qaltisliklarni boshqarish va uni kamaytirish usullarining mohiyati nimadan iborat ?
6. Qimmatli qog'ozlar bozorida «zararlarni qoplashni pasaytirish qaltisliklari» nima ?
7. Qimmatli qog'ozlar bozorida «qarzning asosiy ulushini yuqotish bilan bog'liq qaltislik» nima ?
8. Qimmatli qog'ozlar bozorida «likvidlik qaltisligi» nima ?
9. Investorlar oldida investitsiya instituti o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'i koeffitsientining mohiyati nima ?
10. Alohida olingan mijoz uchun qaltisliklar koeffitsientining mohiyati nima ?

### **Tavsiya etiladigan adabiyot**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.

2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.
3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. –T.: “O'zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008.
8. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
9. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
10. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. М.: «Экономистъ». 2005.
11. Фрэнк Дж. Фабозци. Рынок облигаций анализ и стратегии. М.: «Альпина бизнес букс». 2005.

### **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”
6. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.

## **XI Bob. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan passiv operatsiyalari**

### **11.1. Passiv operatsiyalar, ularning turlari va bank balansini passiv qismi moddalarining tasnifi**

Tijorat banklarini boshqa barcha tashkilot va muassasalardan farqli va faqatgina o'ziga hos hususiyatga ega muassasa deb qarash mumkin. Tijorat banki davlatning, yuridik shahslarning hamda aholining vaqtincha bo'sh pul mablag'larini qaytarib berishlilik, to'lovlilik va muddatlilik shartlari asosida jamlab, ularni o'z nomidan daromad olish maqsadida joylashtirish faoliyatini amalga oshiradigan muassasadir. Tijorat banklarining asosiy faoliyati bu vaqtincha bo'sh pul mablag'larini kreditorlar va qarzdorlar o'rtasida, hamda sotuvchilar va haridorlar o'rtasida aylanishini vositachilik asosida olib borish hisoblanadi. SHuni ta'kidlash lozimki, iqtisodiyotda pul mablag'larini joylashtirish yuzasidan faoliyatni tijorat banklaridan tashqari bir qator mahsus-ihtisoslashgan moliya-kredit institutlari, ya'ni investitsiya fondlari, kredit uyushmalari, sug'urta kompaniyalari, brokerlik va dilerlik firmalari ham olib boradi. Lekin, tijorat banklarining mamlakat moliya bozorida faqatgina o'ziga hos hususiyatlari mavjud. Ular quyidagilardan iborat:

➤ birinchidan, tijorat banklari faoliyati uchun qarz majburiyatlari yuzasidan ikki tomonlama tasnif mavjud. Ular birinchi tomondan yuridik va jismoniy shahslar uchun muomalaga o'zlarining qarz majburiyatlarini, ya'ni depozit sertifikatlari, depozit-jamg'arma sertifikatlari, obligatsiyalarini chiqaradilar. Ikkinchi tomondan esa, tijorat banklari qo'shimcha daromad olish maqsadida boshqa emitentlarning muomalaga chiqargan qarz majburiyatlarini (aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlari) sotib oladilar:

➤ ikkinchidan, tijorat banklari o'z nomidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar (obligatsiyalar, depozit sertifikatlari) bo'yicha qat'iy belgilangan foiz bo'yicha daromad to'lanishi majburiyatini oladilar. Investitsiya fondlari esa daromad to'lanishi yuzasidan qaltisliklarni investorlar zimmasiga yuklaydilar.

Tijorat banklari o'z faoliyatini yuritish uchun chetdan qo'shimcha mablag' jalb etishlari lozim. Bu faoliyat-tijorat banklari tomonidan yuridik va jismoniy shahslardan vaqtincha bo'sh pul mablag'larini qaytarib berishlilik, to'lovlilik hamda muddatlilik shartlari asosida jalb etish bilan

bog'liq faoliyat passiv operatsiyalar hisoblanadi. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalarini amalga oshirish uchun pul sarmoyalariga bo'lgan ehtiyojning 90 foizi chetdan jalb qilingan mablag'lar hisobiga qoplanadi. CHetdan jalb qilingan mablag'lar jalb qilinish manbalariga qarab quyidagilarga bo'linadi:

- banklararo bozorda kreditlar olish;
- veksellar hisob-kitobi va Markaziy bankdan kredit olish;
- muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqarish (aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlar, depozit-jamg'arma sertifikatlar, veksellar);
- depozitlarni jalb etish;
- qimmatli qog'ozlarni qaytib sotib olish sharti bilan sotish shartnomalari («Repo» operatsiyasi)ni amalga oshirish;
- Evronota va Evrobondlar bozorida ishtirok etish;
- Bank aktseptlarini (aval sifatida) sotish.

Tijorat banki tashkil etilishiga asosan aksiyadorlik jamiyati hisoblanadi. Bu erda hususiy ochiq turdagi aksiyadorlik tijorat banki va hususiy yopiq turdagi aksiyadorlik tijorat banklari shaklida bo'lishi mumkin. Lekin tashkil etilishidan qat'iy nazar tijorat banklari balansining passiv qismi moddalari bir-biridan farq qilmaydi. Quyidagi jadval ma'lumotlari taxlili shundan dalolat beradiki, barcha tijorat banklarida majburiyatlar asosiy ulushni egallab turibdi. Ushbu ko'rsatqich OAT «O'zsanoatqarilishbank»da –88,5 foizni tashkil etgan. Majburiyatlar tarkibida talab qilib olguncha depozitlar 259,0 mlrd so'mni yoki 17,7 foizni, muddatliy depozitlar 159,0 mlrd so'mni yoki 10.9 foizni boshqa depozitlar 200.3 mlrd so'mni yoki 13.7 foizni tashkil etgan. 2009 yilda ochiq aksiyadorlik-tijorat “Uzsanoatqurilishbank” ustav kapitali 167.6 mlrd so'mni yoki 11.5 foizni tashkil etdi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki, tijorat banklari o'z faoliyatining ixtisoslashganligiga, mijozlarning tarkibiga asosan, ko'rsatilayotgan xizmat turlarining soniga, mamlakat xududlari bo'yicha joylashish xususiyatiga ko'ra, filiallari va minibanklari soniga, ustav kapitalining miqdoriga, muassislar tarkibiga va shunga o'xshash omillar asosida ularning passivlar tarkibi bir-biridan farq qiladi. Shuning uchun tijorat banklarining passivlar tarkibi hamma banklar uchun o'ziga xos ahamiyat kasb etadi. Tijorat banklari balansining passivlar tarkibida xozirda uzoq muddatli depozitlarni jalb qilish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankida saqlanadigan majburiy zaxiralar talabi normasi bo'yicha imtiyozlar berilgan.

**OAT «O'zsanoatqurilishbank» passivlari tarkibi<sup>35</sup>**

(mlrd so'mda)

t/r	Moddalarning nomi	2008		2009	
		summa	ulush	summa	Ulush
1	Talab qilib olinguncha depozitlar	248.5	23.4	259.0	17.7
2	Jamg'arma depozitlar	43.9	4.1	19.4	1.3
3	Muddatli depozitlar	110.9	10.4	159.0	10.9
4	Boshqa banklarga to'lash uchun	58.3	5.5	109.7	7.5
5	Boshqa banklar ssudalari	117.5	11.	118.1	8.0
6	Markaziy bankning ssudalari	30.8	2.9	24.0	1.6
7	Boshqa mijozlarning ssudalari	48.1	4.5	123.9	8.5
8	Boshqa depozitlar	126.5	11.9	200.3	13.7
9	Boshqa majburiyatlar	188.0	17.7	278.8	19.1
	Jami majburiyatlar	971.5	91.7	1292.2	88.5
10	Ustav kapitali	88.6	8.3	167.6	11.5
	Jami majburiyatlar va ustav kapitali	1060.1	100.0	1459.8	100.0

Depozitlar jalb qilish tijorat banklarining an'anaviy va eng ko'p qo'llaniladigan usullaridan xisoblanadi. Tijorat banklari o'z faoliyatini olib borishda yuridik va jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini nafaqat saqlab beradilar, balki ularni ko'paytirishini xam amalga oshiradilar. Ushbu faoliyat turli ho'jalik yurituvchi sub'ektlar va mamlakat axolisi uchun qulaylik yaratadi. Chunki ular xech qanday qaltisliksiz o'z mablag'larini tijorat banklarida saqlaydilar, balki qo'yilgan depozitlar uchun ma'lum daromad olish imkoniyatiga ega bo'ladilar.

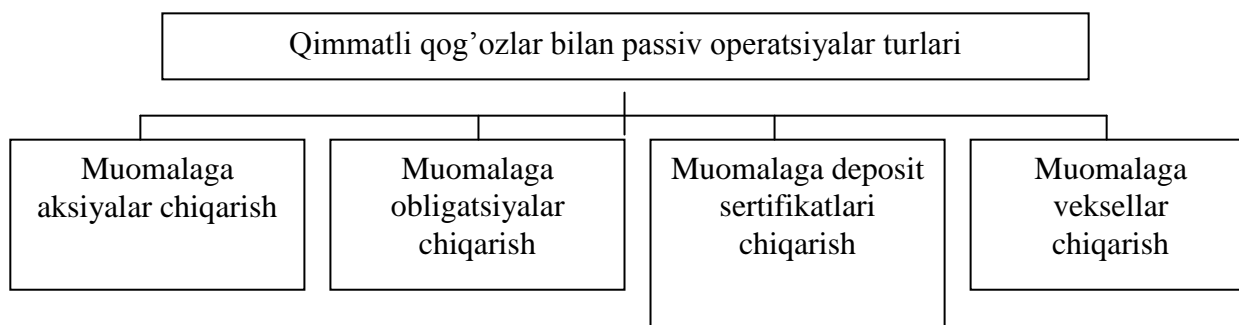
Qimmatli qog'ozlar bozorining barcha boshqa qatnashchilari orasida tijorat banklari shu bilan farqlanadiki, ular bir vaqtning o'zida qimmatli qog'ozlar bozorining qonunchilik bilan ruhsat berilgan deyarli barcha moliyaviy vositalarida: aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlar va veksellarda emitentlar sifatida qatnashishlari mumkin. Yuqorida ta'kidlab o'tgan qonunga asosan faqatgina ochiq aksiyadorlik shaklida faoliyat yuritayotgan tijorat banklari muomalaga obligatsiyalar chiqarish huquqiga

<sup>35</sup> AT «O'zsanoatqurilishbanki» yillik xisobot ma'lumotlari.

ega. Agarda bank tizimida faoliyat ko'rsatayotgan 3 ta yopiq aksiyadorlik tijorat banklaridan tashqari barcha tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bilan deyarli barcha passiv operatsiyalarni amalga oshirishlari huquqiga egadir. Biz o'quv qo'llanmamizning quyidagi rasmida tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan passiv operatsiyalarini keltiramiz.

20 rasm

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan passiv operatsiyalarining turlari<sup>36</sup>



Biz tijorat banklari tomonidan muomlaga aksiyalar chiqarishni tahlil etamiz. Amaldagi qonunchilikka asosan aksiya – o'z egasining aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatilganidan keyin qoladigan mol – mulkning bir qismiga bo'lgan huquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan egasining nomi yozilgan emissiyaviy qimmatli qog'ozdir. Shuni aloxida ta'kidlash lozimki, mamlakatimizda birinchi yirik emitentlar – aksiyadorlik jamiyatlari ayni tijorat banklari bo'lgan.

O'quv qo'llanmamizning yuqorida keltirib o'tgab jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, tijorat banki balansining passiv qismining asosini muddatli depozitlar, talab qilib olguncha depozitlar va aksiyadorlik kapitali tashkil etib turadi. SHuni ta'kidlash lozimki, muddatli depozitlarni jalb etishda tijorat banklari muomalaga yuridik shahslar uchun depozit sertifikatlari va jismoniy shahslar uchun depozit jamg'arma sertifikatlari chiqarishlari mumkin.

Biz quyidagi bandlarda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik shahslar uchun obligatsiyalar chiqarish tartibi va uni amalga oshirish jarayonlarini ko'rib chiqamiz. Bunda biz e'tiborimizni markaziy bank tomonidan o'zining pul-kredit siyosatini olib borishdagi dastagi xisoblangan obligatsiyalar bilan faoliyatini yoritamiz.

<sup>36</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.



## **11.2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik shaxslar uchun obligatsiyalar chiqarish tartibi**

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari tashqi tomondan davlat qisqa muddatli obligatsiyalariga o'xshasada, u moxiyatan undan farq qiladi. O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni muomalaga chiqarishdan asosiy maqsadi davlat byudjeti taqchilligini noinflyatsion yo'l bilan qisqartirish xisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari pul – kredit siyosatining vositasi xisoblanadi va ular muomaladagi pul massasini tartibga solish maqsadida chiqariladi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tasarrufida bo'lgan barcha aktivlar bilan ta'minlanadi.

Mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalarini muomalaga chiqarilishi, muomalada yurishi va so'ndirilishi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi tomonidan 2002 yil 22 aprelda tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligidan 2002 yil 16 mayda 1140 son bilan ro'yhatga olingan «Yuridik shaxslar uchun O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalarini chiqarishi va ular muomalada bo'lishi to'g'risida Nizom»ga asosan olib boriladi. Mazkur ishlab chiqilgan Nizom O'zbekiston Respublikasining 1995 yil 21 dekabrda qabul qilingan «O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida»gi, «Valyutani tartibga solish to'g'risida»gi Qonunlari va O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2002 yil 30 martida qabul qilingan «Pul massasi o'sishini cheklash va moliya intizomiga rioya qilinishi ustidan ma'suliyatni kuchaytirish chora – tadbirlari to'g'risida»gi P.F. 3047 sonli Farmoni asosida ishlab chiqilgan.

Mazkur nizomga asosan, O'zbekiston Respublikasi obligatsiyalari kuponi davlat qimmatli qog'ozlari hisoblanadi va o'z egalariga so'ndirish muddati kelganda obligatsiyalarning nominal qiymatini olish va obligatsiyalarning nominal qiymatiga nisbatan foiz xisobida kuponli daromad olish huquqini beradi. Shuni ta'kidlash lozimki, amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalar bo'yicha olingan foizlar daromad solig'idan ozod etilgan.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalaridan farqli ravishda O'zbekiston Respublikasi Maokaziy banki obligatsiyalarni (keyingi matnlarda – «obligatsiyalar») joylashtirishni va to'lashni o'z nomidan va o'z xisobidan amalga oshiradi. Obligatsiyalar egasi yozilgan qimmatli qog'oz xisoblanadi va muomalaga qog'ozsiz (naqdsiz) shaklda (mahsus

komp'yuterlarda «depo» xisobvaraqlari bo'yicha elektron yozuvlar ko'rinishida) chiqariladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalari emissiyasi (muomalaga chiqarilishi) davriy ravishda aloxida chiqarilishlar shaklida amalga oshiriladi va obligatsiyalar chiqarilishining davlat ro'yhat raqamili ko'rsatilgan Global sertifikati bilan rasmiylashtiriladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalarni ular nominal qiymati milliy valyuta «so'm»da yoki chet el valyutasida (AQSH dollari, Buyuk Britaniya fubt-sterlinggi, Yevro va Yaponiya yenasida) ko'rsatilgan xolda chiqarilishi mumkin. Obligatsiyalarni muomalaga chiqarish, ularning muomalada bo'lishi va so'ndirishni amalga oshirish bo'yicha barcha xisob – kitoblar ular qaysi valyutada chiqarilgan bo'lsa, o'sha valyutada amalga oshiriladi. Xozirgi vaqtda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari milliy valyuta «so'm»da muomalaga chiqarilmoqda va ular mamlakatimiz rezidenti xisoblangan yuridik shaxslar, asosan tijorat banklari o'rtasida joylashtirilmoqda. Biz o'quv qo'llanmamizning quyidagi jadvalida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalari va davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning hususiyatlarini keltiramiz.

Yuqoridagi jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, davlat qisqa muddatli obligatsiyalari va Markaziy bank obligatsiyalari o'rtasida ularning nominallari, joylashtirilishi va so'ndirilishi bo'yicha farqlar mavjud.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalariga faqat O'zbekiston Respublikasi rezidentlari bo'lgan yuridik shahslar egalik qilishlari mumkin. Obligatsiyalarga rezident bo'lmagan yuridik shahslarning egalik qilishi ta'qiqlanadi.

Obligatsiyalarning egalari xisoblangan yuridik shahslar o'zlariga tegishli obligatsiyalar bo'yicha amaldagi qonunchilikka va me'yoriy hujjatlar asosida tuziladigan shartnomalarda qo'yiladigan cheklashlarni xisobga olgan xolda egalik qilish, ulardan foydalanish va tasarruf etish huquqiga egadirlar.

Biz o'quv qo'llanmamizning quyidagi jadvalida O'zbekiston Respublikasining Markaziy bankining obligatsiyalari va davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining emitenti, nominal qiymati, muomala muddati, daromad to'lovi, chiqarish shakli va ular bo'yicha olib boriladigan daromadni soliqqa tortishlikka asosan asosiy xususiyatlarini taqqoslaymiz.

O'zbekistonda davlat qimmatli qog'ozlarining asosiy hususiyatlari<sup>37</sup>

Qimmatli qog'ozlar hususiyatlari	Davlat qisqa muddatli obligatsiyalari	O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalari
Emitent	O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi	O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki
Nominal qiymati (so'm)	1000,0	100000,0
Muomala muddati	3,6,9 va 12 oylik	3 oydan 12 oygacha
Qimmatli qog'ozlar turlari	Diskontli obligatsiyalar	Kuponli obligatsiyalar
Daromad to'lovi	Obligatsiyalar so'ndirilishida diskont to'lovlari	Belgilangan muddatda kupon to'lovlari
Chiqarish shakli	Naqd pulsiz («depo» shaklida)	Naqd pulsiz («depo» shaklida)
Soliqqa tortish	Soliqqa tortilmaydi	Soliqqa tortilmaydi

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'zi muomalaga chiqargan obligatsiyalarni kreditlarning garov ta'minoti xamda «REPO» bitimlarida (qayta sotib olish sharti bilan amalga oshiriladigan qimmatli qog'ozlarning oldi – sotdi bitimlari) oldi – sotdi ob'ekti bo'lib, hizmat qilishi mumkin. Bizning fikrimizcha, aynan ushbu omil O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalarning bo'lajak investorlarining manfaatiga mos keladi.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka asosan obligatsiyalarning muomalasi belgilangan tartibda faqat u bilan rasmiy oldi – sotdi shartnomasi (bitimi)ni tuzish yo'li bilangina amalga oshiriladi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki mamlakatda olib borayotgan pul – kredit siyosati maqsadlariga muvofiq, o'zi chiqargan obligatsiyalarni ochiq bozorda sotib olish va sotish huquqiga ega.

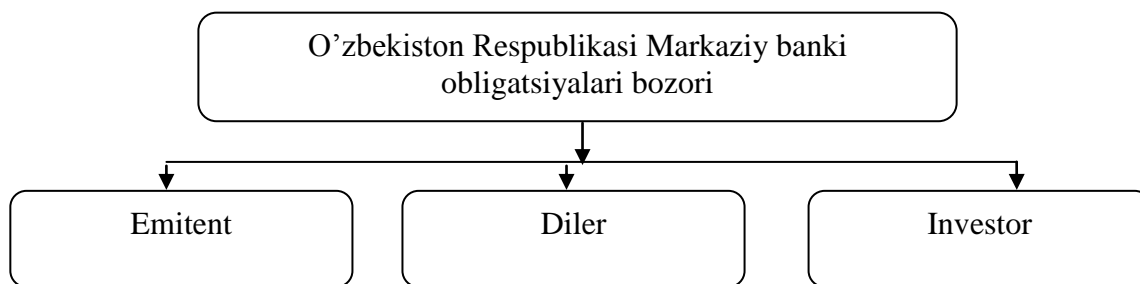
Mamlakatimizda amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalari bozorining ishtirokchilari o'zlarining oldiga qo'ygan maqsadlariga binoan quyidagi toifalarga bo'linadi:

- ❖ emitent;
- ❖ diler;
- ❖ investor.

Biz o'quv qo'llanmimizning quyidagi rasmida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalar bozorining ishtirokchilari tarkibini keltiramiz.

<sup>37</sup> Jadval muallif tomonidan tayyorlangan.

O'zbekiston Respublikasida Markaziy banki obligatsiyalar bozorining tarkibi<sup>38</sup>



Biz obligatsiyalar bozorining ishtirokchilarni keng yoritamiz. Yuqorida ta'kidlab o'tganimizdek obligatsiyalar emitenti bo'lib, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki xisoblanadi. U amaldagi qonunchilikka asosan obligatsiyalarni joylashtirishni va to'lashni o'z nomidan va o'z xisobidan amalga oshiradi. Obligatsiyalarni joylashtirish bo'yicha o'tkaziladigan auktsionda foiz stavkalarini aniqlash bo'yicha tegishli qarorlarni qabul qilishda va ochiq bozorda Markaziy bank nomidan obligatsiyalar bilan operatsiyalarni amalga oshirishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qoshida tuzilgan kredit qo'mitasi faoliyat yuritadi.

Mamlakatimizda amaldagi qonunchilikka muvofiq tijorat banki bo'lgan xamda obligatsiyalar bilan bog'liq operatsiyalarga hizmat ko'rsatish vazifalarini amalga oshirish to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan shartnoma tuzgan rezident hisoblangan yuridik shahs diler deb ataladi. Obligatsiyalarni joylashtirish va muomalasini tashkil etish bo'yicha operatsiyalar, shu jumladan, xisob kitoblar va obligatsiya egalarini xisobini olib borish O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining fond bo'limi orqali amalga oshiriladi. SHuning uchun valyuta birjasi va diler o'rtasidagi o'zaro munosabatlar tegishli shartnoma bilan rasmiylashtiriladi.

O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasida diler obligatsiyalarni o'z nomidan va o'z xisobidan sotib olish huquqiga ega. Bundan tashqari diler obligatsiyalar bo'yicha oldi sotdi bitimlarini tuzish vaqtida moliyaviy broker sifatidagi vazifalarni o'z nomidan, investor xisobidan va uning topshirig'iga asosan bajarishi mumkin. Garov sifatida qo'yilgan obligatsiyalarni garovga oluvchi bo'lgan investorlarning xisobidan va nomidan ish yurituvchi diler tomonidan amalga oshirilishi mumkin.

<sup>38</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining savdolarida ishtirok etuvchi dilerlar ikki toifaga bo'linadi:

- birlamchi diler;
- ikkilamchi diler.

Birlamchi diler quyidagi huquq va majburiyatlarga ega;

a) auksionda obligatsiyalarni, o'z nomi va o'z xisobidan, shuningdek, o'z nomidan, lekin investor hisobidan va uning topshirig'i bo'yicha sotib olish huquqiga ega.

b) obligatsiyalarni joylashtirish bo'yicha xar bir auksionda Markaziy bank tomonidan auksionda birlamchi dilerlarga obligatsiyalarni sotib olish bo'yicha o'rnatilgan talablardan kam bo'lmagan miqdorda obligatsiyalarni sotib olish uchun buyurtmalar berishi shart;

v) obligatsiyalarning ikkilamchi bozordagi muomalasini obligatsiyalarni sotib olish va sotish bo'yicha narhlash (kotirovka)larini o'rnatish yo'li bilan qo'llab - quvvatlashi shart.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki obligatsiyalari bozorining ikkilamchi diler ikkilamchi savdolarida qatnashish va ikkilamchi bozorda obligatsiyalarni o'z nomi va o'z xisobidan shuningdek, o'z nomidan, lekin investor xisobidan uning topshirig'i bo'yicha sotib olish huquqiga ega.

Amaldagi qonunchilikka muvofiq obligatsiyalar bilan bog'liq operatsiyalarga hizmat ko'rsatish vazifalarini amalga oshirish to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan shartnoma tuzmagan va diler bo'lmagan, obligatsiyalarni hususiy mulk sifatida yoki mulkiy huquq asosida sotib oladigan xamda amaldagi qonunchilik chiqarishning o'lcham (parametr)lariga muvofiq obligatsiyalarga egalik qilish huquqiga ega bo'lgan O'zbekiston Respublikasi rezidentlari xisoblangan xar qanday yuridik shahs investor deb ataladi.

Ushbu huquqni amalga oshirish uchun investor tijorat banki bo'lgan xamda obligatsiyalar bilan bog'liq operatsiyalarga hizmat ko'rsatish vazifalarini amalga oshirish to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan shartnoma tuzgan yuridik shahs diler bilan shartnoma tuzishi shart. Ushbu shartnoma investorning obligatsiyalarni sotib olish, ularga egalik qilish va ularni sotish tartibi, shuningdek, ushbu operatsiyalarni bajarish vaqtida tomonlarning huquqlari, majburiyatlari va javobgarliklarini belgilab beradi. Investorlarning investor bilan diler o'rtasidagi shartnomada ko'rsatilgan obligatsiyalar bilan o'tkazilgan operatsiyalardan tashqari boshqa hech qanday operatsiyalarni amalga oshirishga yo'l qo'yilmaydi.

Mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasi obligatsiyalarini joylashtirish va ularning muomalasini tashkil etish bo'yicha operatsiyalar, shu jumladan, hisob – kitoblar va obligatsiyalar egalarini xisobini olib borish O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasi orqali amalga oshiriladi. Savdo jarayonlarini texnik jihatdan tashkillashtirish, obligatsiyalarning depozitariy xisobini olib borish xamda obligatsiyalarning oldi sotdi bitimlari bo'yicha o'zaro hisob kitoblarni amalga oshirish maqsadlarida O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi depozitariy, hisob kitob va savdo tizimlarini tuzadi.

O'z moxiyatiga asosan depozitariy bu O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan tuzgan shartnomasi asosida diler va investorlarning mahsus «depo» shaklidagi hisobvaraqlari bo'yicha obligatsiyalar xisobini yuritish xamda o'tkazilishini ta'minlashga oldi – sotdi bitimlari va boshqa ko'zda tutilgan xollar bo'yicha vakil qilingan tarkibiy bo'linmasi xisoblanadi.

Xisob kitob tizimi – bu O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining xisob – kitob operatsiyalarini olib borish huquqiga ega bo'lgan va O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan tuzilgan shartnoma asosida amaldagi talablarga rioya qilgan xolda obligatsiyalar bo'yicha tuzilgan bitimlarga muvofiq pullik xisob – kitoblarni ta'minlashga vakil qilingan tarkibiy bo'linmasi xisoblanadi.

Savdo tizimi – bu O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan tuzilgan shartnoma asosida xamda dilerlar bilan tuzilgan ikki yoqlama shartnomalar asosida amaldagi talablarga rioya qilingan xolda texnik vositalarni taqdim etish yo'li bilan obligatsiyalar oldi – sotdi bitimini tuzish amaliyotini ta'minlashga vakil qilingan tarkibiy bo'linmasi xisoblanadi. Savdo tizimi obligatsiyalar bilan savdolarni o'tkazish, bitimlarni ro'yhatga olish, tuzilgan bitimlar bo'yicha xisob – kitob hujjatlarini tuzish, ularni xisob – kitob tizimiga va depozitariyga taqdim etishni tashkil etadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2002 yil 30 martdagi PF – 3047 sonli «Pul massasi o'sishini cheklash va moliya intizomiga rioya qilinishi ustidan ma'suliyatni kuchaytirish chora – tadbirlari to'g'risida»gi Farmonini bajarish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki muomalaga o'zining obligatsiyalarini chiqarishini amalga oshira boshladi.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning keyingi paragrafidagi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik va jismoniy shaxslar uchun deposit sertifikatlarini chiqarish va ularni joylashtirish tartibini yoritamiz.

### **11.3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikatlarini chiqarish tartibi**

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikatlari mamlakatimizda pul bozorida likvidlikni tartibga solib turish maqsadida chiqariladi. Depozit sertifikatlarini chiqarish, muomalada bo'lish va u bo'yicha to'lovni amalga oshirish tartibi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 26 dekabrda tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligida 1999 yil 9 fevralda ro'yhatga olingan 624 – sonli hamda 2001 yil 27 avgustda 624-1 o'zgartirishlar bilan muomalaga kiritilgan «O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikatlarini chiqarish to'g'risida»gi Nizomga asosan amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikati – bu O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul mablag'larini omonatga qo'yilganligi haqidagi guvohnomasi bo'lib, u omonatchi yoki uning huquqiy vorisining omonat summasini va u bo'yicha foizlarni belgilangan muddat tugagandan so'ng olish huquqini tasdiqlaydi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'z nomidan va o'z hisobidan depozit sertifikatlarini joylashtiradi va to'lovini amalga oshiradi.

Muomalaga chiqariladigan bir dona depozit sertifikatining nominal bahosi 1000000 (bir million) so'mni tashkil etadi. Depozit sertifikatini sotib olish uchun omonatlar O'zbekiston Respublikasining milliy valyutasi so'mda qo'yiladi. Depozit sertifikatlari muomalaga bir yilgacha bo'lgan muddatga chiqariladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikatlari egalari O'zbekiston Respublikasining rezidenti hisoblangan tijorat banklari va boshqa yuridik shahslar bo'lishi mumkin.

Depozit sertifikatlari naqdsiz shaklda chiqariladi. Depozit sertifikati sotilgan tovarlar va ko'rsatilgan xizmatlar uchun hisob- kitob qilishda yoki to'lov vositasi bo'lib xizmat qilishi mumkin emas.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikatlari bo'yicha operatsiyalarining hisob-kitobi O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining depozitariysida yuritiladi. Depozit sertifikati boshqa shahsga berilishi mumkin.

Depozit sertifikatlari bo'yicha huquqlarni boshqa shahsga o'tkazish shartnoma asosida rasmiylashtiriladi.

Depozit sertifikatlarini muomalaga chiqarish shartlari, shuningdek, ularni joylashtirish va so'ndirish tartibi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi kengashida tasdiqlanadi.

Depozit sertifikatlariga egalik qilish huquqi pul mablag'larini O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisobvarag'iga kelib tushgan va depozit sertifikati egasi o'rnatilgan tartibda qayd etilgan vaqtdan o'tadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikati egasi muddatidan oldin to'lovga taqdim etish huquqiga ega, bu holda depozit sertifikati bo'yicha to'lanadigan foizlar depozit sertifikatlarini chiqarish shartlari yoki oldi-sotdi shartnomasiga asosan to'lanadi. Agarda depozit sertifikati bo'yicha omonatni olish muddati o'tkazib yuborilsa, bunday depozit sertifikati talab qilib olinadigan hujjat hisoblanadi, Bunday holatda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikat egasining birinchi talabi bo'yicha omonat summasi va foizlarni to'lash majburiyatini oladi. Bunday holatda depozit sertifikatining o'tkazib yuborilgan muddat uchun foizlar hisoblanmaydi va to'lanmaydi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikatlarini to'lov muddati kelganda mazkur depozit sertifikatlarga egalik qilishni tasdiqlovchi hujjat hamda depozit sertifikati summasi va u bo'yicha foizning o'tkazilishi lozim bo'lgan hisobvaraqa ko'rsatilgan talabnoma taqdim etilganidan so'ng O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'lovni amalga oshiradi.

Depozit sertifikatining to'lovi muddatidan oldin amalga oshirilayotganda pul mablag'lari depozit sertifikati egasining hisobvarag'iga depozit sertifikatni muddatidan oldin to'lovga qabul qilish to'g'risidagi ariza tushgan kundan boshlab 5 bank ish kuni davomida ko'chiriladi. Biz mazkur o'quv qo'llanmani quyidagi paragrafida mamlakatimizda tijorat banklari tomonidan muomalaga aksiyalar va deposit sertifikatlari chiqarish tartibini keltiramiz.

#### **11.4. Tijorat banklarining muomalaga aksiyalar va depozit sertifikatlari chiqarish tartibi**

Tijorat banklari o'z faoliyatini yuritish uchun yuridik va jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jalb etadi. Jalb etishning yo'llaridan biri muomalaga qimmatli qog'ozlardan biri hisoblangan depozit sertifikatlarini chiqarishdir. Mamlakatimizda muomalaga depozit sertifikatlarini chiqarish, muomalaga kiritish va ularni so'ndirish O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1994 yil 24 dekabrda tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligida 1998 yil 9 noyabrda 522 – sonli hamda 1999 yil 1 aprelda 522 – 1 sonli o'zgartirishlar bilan qabul qilingan «Banklarning depozit sertifikatlarini



chiqarish, ro'yhatga olish va muomalada bo'lish qoidalarini» asosida amalga oshiriladi.

Depozit sertifikatini- bu emitent bankning pul mablag'larining omonatga qo'yilganligi haqidagi guvohnomasi bo'lib, u omonatchi yoki uning huquqiy vorisining depozit summasini va u bo'yicha foizlarni belgilangan muddat tugagandan so'ng olish huquqini tasdiqlaydi.

Depozit sertifikatlari ikki hil shaklda muomalaga chiqarilishi mumkin:

❖ yuridik shahslar uchun- «depozit sertifikatlari». Depozit sertifikatlari bir yilgacha (sertifikat berish sanasidan to sertifikat egasi sertifikat bo'yicha omonatni talab qilib olish huquqini olgan sanagacha) muddatga;

❖ jismoniy shahslar uchun-«depozit (omonat) sertifikatlari». Ushbu sertifikat 3 yil muddatgacha chiqarilishi mumkin.

Depozit sertifikatini uchun omonatlar O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasi- so'mda qo'yiladi. Sertifikat qimmatli qog'oz hisoblanadi. Depozit sertifikatlari bir martalik tartibda va tushumlar bilan chiqarilishi mumkin.

Depozit sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqi faqat yuridik shahsga berilishi mumkin. Depozit (omonat) sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqi faqat jismoniy shahsga berilishi mumkin.

Depozit sertifikatlari shahs nomiga (egasi yozilgan) va uni taqdim etuvchiga yozib beriladigan shaklda muomalaga chiqarilishi mumkin. Depozit sertifikatini sotilgan tovarlar va ko'rsatilgan xizmatlar uchun hisob-kitob qilish yoki to'lov vositasi bo'lib xizmat qilishi mumkin emas.

Depozit sertifikatlari muomalaga quyidagicha chiqarilishi mumkin:

❖ naqd (blankali) ko'rinishda;

❖ naqdsiz shaklda («depo» hisobvaraqlaridagi elektron yozuvlar ko'rinishida).

Muomalaga chiqariladigan naqdsiz shakldagi depozit sertifikatlari bo'yicha operatsiyalar hisobi emitent banklarning depozitariy bo'limida yuritiladi. Emitent bank depozitariysi va mijozning o'zaro munosabatlari tegishli shartnoma bilan rasmiylashtiriladi.

Depozit sertifikatini boshqa shahsga berilishi mumkin. Naqdsiz shakldagi depozit sertifikatlari bo'yicha berish huquqi mijozning topshiriqnomasi asosida depozitariyning «depo» hisobvarag'iga tegishli yozuvlarni qayd etish bilan rasmiylashtiriladi.

Taqdim etuvchiga beriladigan blankali depozit sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqini berish bu depozit sertifikatini oddiygina topshirish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Nomi yoziladigan blankali depozit sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqini berish uchun bunday depozit sertifikatning orqa tomoniga o'z huquqini berayotgan hamda bu huquqni sotib olayotgan shahsning ikki tomonlama bitimi asosida rasmiylashtiriladi. Depozit sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqini berish haqidagi bitimga bunday bitimlarni amalga oshirish uchun tegishli yuridik shahs tomonidan vakil qilingan ikki shahs imzo chekadi, hamda yuridik shahsning muhri bilan tasdiqlanadi. Berish haqidagi har bir shartnoma tsesent tomonidan raqamlanadi. Depozit sertifikatini bo'yicha talab qilib olish huquqini berish to'g'risidagi shartnomaga har ikki tomon shahsan imzo chekadi.

Depozit sertifikatini bo'yicha muddatidan oldin to'lovga taqdim etish imkoniyatini ko'zda tutish mumkin. Bunda tijorat banki shunday depozit sertifikatini egasiga ushbu sertifikatni berayotganda bank tomonidan belgilanadigan depozit sertifikat summasi va pasaytirilgan stavka bo'yicha foizlarni to'laydi. Emitent bank depozit sertifikatini chiqarish va muomalaga kiritish shartlarida dastlab belgilangan, hamda depozit sertifikatining muomalada bo'lish muddatlari tugagandan so'ng uning egasiga tegishli bo'ladigan stavka foizlarini ushbu depozit sertifikat sotib olingan vaqtdan qat'iy nazar to'laydi.

Agar depozit sertifikatini bo'yicha depozitni yoki omonatni olish muddati o'tib ketgan bo'lsa, bunday depozit sertifikatini talab qilib olinadigan hujjat hisoblanadi va emitent bank ushbu hujjat bo'yicha hujjat egasining birinchi talabi bilanoq unda yozilgan summani zudlik bilan to'lash majburiyatini oladi.

Amaldagi qonunchilikka ko'ra, depozit sertifikatlari blankalarini faqat O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankidan qimmatli qog'ozlar blankalarini ishlab chiqarish uchun mahsus litsenziya olgan poligrafiya korhonalari tayyorlaydi.

Yuridik shahslar uchun depozit sertifikatini omonatchi bilan emitent bank o'rtasida tuzilgan shartnoma asosida rasmiylashtiriladi. U bank hisobvarag'iga mablag'lar o'tkazilayotganda omonatchiga tuzilgan shartnoma shartlariga muvofiq rasmiylashtirilgan depozit sertifikatini beradi. Omonatchining vakili depozit sertifikatini milki bilan birgalikda saqlanadigan depozit sertifikatini olish uchun ishonch hatiga ega bo'lishi lozim. Yuridik shahslar uchun depozit sertifikatlarini sotish va sotib olish bo'yicha pul hisob-kitoblari, hamda ular yuzasidan summalarni to'lash faqat naqd pulsiz tartibda amalga oshiriladi.

Jismoniy shahslarga depozit (omonat) sertifikatlarini rasmiylashtirish ariza asosida amalga oshiriladi. Omonatchi shahs ushbu arizada depozit

sertifikatini to'ldirish uchun zarur bo'lgan barcha ma'lumotlarni ko'rsatadi. Depozit sertifikati to'lash uchun omonatchi emitent bankka sertifikat summasi miqdorida chek taqdim etishi, naqd pul bilan mablag' kiritish yoki omonat summasini emitentga o'tkazish haqida o'z bankiga topshiriq berishi mumkin.

Depozit sertifikati yo'qotilgani aniqlangan taqdirda uning egasi bu holat haqida emitent bankka ma'lum qilishi shart. Ariza mahsus tutilgan daftarda qayd qilinadi, ushbu daftar raqamlanadi, tikiladi va gerbli surg'uch muhr izi bilan mahkamlanadi. Ariza depozit sertifikati milki bilan birga saqlanadi.

Yo'qolgan depozit sertifikatlar bo'yicha to'lovlar emitent bank boshqaruvi tomonidan tuzilgan mahsus komissiya tomonidan ariza va boshqa zarur hujjatlar ko'rib chiqilgach, amalga oshiriladi. Arizada depozit sertifikatni rasmiylashtirish sanasi, sertifikat raqamii, sertifikat qaysi bank bo'limi tomonidan, kimning nomiga (yuridik shahsning nomlanishi yoki jismoniy shahsning familiyasi, ismi, otasining ismi ko'rsatiladi), qancha miqdorda berilganligi ko'rsatiladi.

Depozit yoki omonatni talab qilib olish vaqti kelganda bank depozit sertifikatini taqdim etishga qarshi to'lovni amalga oshiradi va kerakli mablag'lar o'tkazilishi lozim bo'lgan hisobvaraqqni ko'rsatib ariza yozadi. Omonatchi jismoniy shahslar uchun to'lovlar summasini hisobvaraqqga o'tkazish yo'li bilan ham, naqd pul o'tkazish yo'li bilan ham amalga oshirishi mumkin.

Emitent bank talab qilib olish huquqini boshqa shahsga berishning bir qator shartomolari izchilligini, shuningdek, nomi yozilgan depozit sertifikatida sertifikat egasi vakil qilgan shahslarning nomi, muhri va imzolarini tekshiradi. Pul mablag'larini o'tkazish haqidagi arizada ham huddi shunday imzolarni tekshiradi. Depozit sertifikatga imzo qo'ygan shahslar bo'lmaganda arizaga vakolatli shahslar imzo chekishi, hamda tegishli ishonchnomalar qo'shib qo'yilishi mumkin.

Muomalaga depozit sertifikatlarini chiqarish to'g'risidagi qarorni amaldagi qonunchilikka va bankning ustav hujjatlariga muvofiq, bunga vakolatli bo'lgan bank rahbar organi qabul qiladi. Depozit sertifikatlarini chiqarish haqida qaror qabul qilinishi bilan uni chiqarishga doir shart-sharoitlar va tartiblar, hamda tadbirlar muddati tasdiqlanishi lozim. Bunday tadbirlar quyidagilardan iborat:

❖ depozit sertifikatlarini tarqatilishi ko'zda tutilayotganligi, ularni chiqarish va muomalaga kiritish shartlari to'g'risidagi ahborotni chop etish:

❖ depozit sertifikatlarini tarqatishni tashkil etish.

Depozit sertifikatlarni chiqarish va muomalaga kiritish shartlarida sertifikatlarni chiqarish, muomalaga kiritish va qiymatini to'lashning to'la tartibi, chiqarish haqidagi ma'lumotlar, sertifikatning tashqi ko'rinishini tasvirlash va sertifikat namunasi bo'lmog'i lozim.

Depozit sertifikatlarini chiqarish va muomalaga kiritishning emitent bank tasdiqlagan shartlari sertifikatlarni chiqarishni ro'yhatga olish tadbirini o'tkazish uchun berilgan ariza bilan birgalikda o'n kunlik muddat ichida mazkur shartlar tasdiqlanganidan so'ng O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga taqdim etiladi. Emitent bankning depozit sertifikatlarini chiqarishni ro'yhatga olish tadbirini o'tkazish uchun bergan arizasi erkin shaklda yoziladi va bankning lavozimli shahslari tomonidan imzo chekiladi. Ushbu arizada bank depozit sertifikatlarining blankalarini ishlab chiqaruvchi tashkilot va buyurtma hajmi ko'rsatiladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki buyurtmachi bank taqdim etgan barcha hujjatlarni ikki haftada davomida ko'rib chiqadi. Emitent bankka hech qanday e'tirozlar bo'lmagan taqdirda Markaziy bank depozit sertifikatlarini chiqarishni ro'yhatga olish tadbirini o'tkazadi, ularga ro'yhatga olingan raqamlarni qo'yadi, hamda tegishli hat bilan emitent bankni habardor qiladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qimmatli qog'ozlar departamenti depozit sertifikatlarining chiqarilishini alohida jurnalda qayd etadi, ularni muomalaga chiqargan emitent bank nomini, depozit sertifikatlarni chiqarish haqidagi qabul qilingan qaror sanasini, hujjatlarning qimmatli qog'ozlar departamentiga taqdim etilgan sanasini, depozit sertifikat chiqarilishi ro'yhatga olingan raqamni ko'rsatadi, shuningdek, chiqarilishi haqidagi boshqa ma'lumotlarni yozib qo'yadi.

Ma'lumki tijorat banklari o'z faoliyatini yuritish uchun ustav kapitaliga ega bo'lishi lozim. Ustav kapitalini shakllantirish esa muomalaga aksiyalar chiqarish orqali amalga oshiriladi. Mamlakatimizda tijorat banklari tomonidan muomalaga aksiyalar chiqarish O'zbekiston Respublikasi Markaziy Bankining 2002 yil 30 noyabrdagi qarori bilan tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligida 2003 yil 12 fevralda 1216 – son bilan ro'yhatga olingan “Tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlarni chiqarish, davlat ro'yhatiga olish va so'ndirish (bekor qilish) tartibi tg'risida”gi Nizomga asosan olib boriladi. Amaldagi qonunchilikka asosan aksiyalar emissiyasi quyidagi hollarda amalga oshiriladi:

1. Aksiyadorlik jamiyati ta'sis etilib, aksiyalar uning muassislari o'rtasida tarqatilgan holda;

2. Aksiyadorlik jamiyatlarining dastlabki nizom fondi miqdori aksiyalar chiqarish yo'li bilan ko'paytirilgan holda.

Aksiyadorlik jamiyatining muomalaga qo'shimcha aksiyalarni qimmatli qog'ozlarga ayirboshlash yo'li bilan joylashtirish bunday qimmatli qog'ozlarni joylashtirish to'g'risidagi qarorda belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish tijorat banki ustavida belgilangan holda bankning ustavida ko'rsatmalar bo'lmaganida, qimmatli qog'ozlarni chiqarish to'g'risida qaror qabul qilgan bank organi tomonidan belgilangan holda ochiq yoki yopiq obuna yo'li bilan joylashtirilsa davlat ro'yhatiga olish emissiya risolasini ro'yhatga olish yo'li bilan amalga oshiriladi. Agarda aksiyalar yopiq obuna yo'li bilan joylashtirilsa, davlat ro'yhatiga olish chiqarilish so'rovnomasini ro'yhatga olish yo'li bilan amalga oshiriladi. Shuni ta'kidlash lozimki, joylashtirilgan imtiyozli aksiyalarning nominal qiymati bank ustav kapitalining 20 foizidan oshmasligi lozim. Tijorat banki tomonidan e'lon qilingan aksiyalar-bu soni va nominal qiymati bank ustav kapitali bilan belgilangan va joylashtirilgan aksiyalarga qo'shimcha ravishda bankning ustavida belgilangan tartib va shartlarda joylashtirish huquqiga ega bo'lgan aksiyalardir.

Amaldagi qonunchilikka asosan, tijorat banklari tomonidan muomalaga chiqariladigan aksiyalar faqat egasi yozilgan aksiyalar bo'lishi lozim. Tijorat banklarining muomalaga chiqaradigan naqd aksiyalari quyidagi majburiy hamda davlat tili hisoblangan lotin alifbosiga asoslangan tilda yoziladigan rekvizitlardan iborat bo'lishi shart:

- tijorat bankining nomlanishi va uning yuridik manzili;
- qimmatli qog'ozning nomi-«AKSIYA»;
- aksiya blankasining tartib raqami va seriyasi;
- aksiya turi (egasi yozilgan);
- aksiya hillari (oddiy yoki imtiyozli);
- aksiyaning nominal qiymati;
- aksiyaning chiqarilishi ro'yhatga olingan sana va davlat identifikatsiya raqami;
- aksiyalarni chiqarish kuniga qadar ro'yhatga olingan bank aksiyalari chiqarilishlarining nominal qiymatidagi umumiy summasi;
- muomalaga chiqariladigan aksiyalarning soni (jami, turlari va hillari bo'yicha);

- imtiyozli aksiyalar uchun to'lanadigan dividendlarning foizlardagi miqdori;
- tijorat bankining boshqaruv raisi va bosh buhgalteri imzolari;
- aksiya egalari bo'lgan yuridik shahsning rasmiy nomlanishi yoki jismoniy shahslarning familiyasi, ismi va nasabi;
- aksiyalar beradigan huquqlar.

Tijorat banki tomonidan yangi aksiyalarning muomalaga chiqarilishi bankning avvalgi muomalaga chiqargan aksiyalarining barchasi (birlamchi bozorda) to'liq to'langanidan keyin amalga oshirilishi mumkin.

Muomalaga chiqarilgan aksiyalarni joylashtirish qimmatli qog'ozlar emissiyasi risolasida (prospektida) belgilangan muddatlarda, lekin bir yildan ortiq bo'lmagan muddatda amalga oshiriladi, hamda:

a) aksiyalar ta'sischi o'rtasida joylashtirish uchun birinchi marta chiqarilgan holda ya'ni tijorat banki davlat ro'yhatiga olingan sanadan boshlab;

b) aksiyalar ikkinchi va kelgusida chiqarilgan hollarda-qimmatli qog'ozlar chiqarilishi vakolatli davlat organi tomonidan ro'yhatga olingan sanadan boshlab.

Amaldagi qonunchilikka asosan, tijorat banklari avvalgi chiqargan barcha aksiyalari to'liq to'langanidan keyingina ustav kapitalining shakllantirilgan miqdoridan ko'p bo'lmagan miqdorda obligatsiyalar chiqarish huquqiga ega. Qimmatli qog'ozlar chiqarilishining davlat ro'yhatiga olinishi quyidagi hollarda bekor qilinadi:

- ❖ muomalaga chiqarilishi amalga oshmagan deb, rasmiy tan olinganda;
- ❖ bank tugatilganda yoki qayta tashkil qilinganda;
- ❖ sudning tegishli qarori mavjud bo'lganda.

Tijorat banklari qayta tashkil etilayotganda faqat qayta tashkil etilayotgan va o'z faoliyatini tugatayotgan banklar qimmatli qog'ozlari chiqarilishlarining davlat ro'yhati bekor qilinadi.

Tijorat banki o'z faoliyatini bekor qilish uchun asos paydo bo'lgan kundan boshlab ikki oy muddat mobaynida ro'yhatga oluvchi vakolatli davlat organiga tegishli sabablarini ko'rsatgan va zarur hujjatlarni ilova qilgan holda qimmatli qog'ozlarning chiqarilishini bekor qilishga yozma ariza berishi shart.

Investorlar tomonidan qimmatli qog'ozlarni qaytarish bilan bog'liq barcha harajatlarni qoplash, shuningdek, qimmatli qog'ozlarni sotib olish bo'yicha ular kiritgan pul mablag'larini qaytarish emitent tijorat banki hisobidan amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasida iqtisodiy va moliyaviy barqarorlikning mustahkamlanib borishi va moliya bozorida tijorat banklari o'rtasida raqobatning kuchayishi, shuningdek, yirik mijozlar oldidagi majburiyatlarini o'z vaqtida bajarish va vujudga kelishi mumkin bo'lgan tavakkalchilikni oldini olish zaruriyati tijorat banklariga o'z resurs bazasini, jumladan kapitallashuv darajasini oshirish vazifasini dolzarb qo'ya boshladi. Vujudga kelgan salbiy xolatni ijobiy xal qilish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2007 yil 12 iyuldagi «Banklarning kapitallashuvini yanada oshirish va iqtisodiyotni modernizatsiyalashdagi investitsiya jarayonlarida ularning ishtirokini faollashtirish chora – tadbirlari to'g'risida»gi Farmonida tijorat banklari kapitalini yanada ko'paytirish, axoli, tadbirkorlik sub'ektlari va sarmoya kiritish imkoniyatiga ega bo'lgan investorlar, shu jumladan, horijiy investorlarning bo'sh pul mablag'larini jalb qilish uchun aksiyalar chiqarish va ularni fond bozorlarida faol joylashtirish, tijorat banklarining investitsiya jarayonlaridagi ishtirokini yanada kengaytirish, bank xizmatlarini turlarini ko'paytirish va xizmat ko'rsatish sifatini oshirish kabi kompleks choralarni oshirish eng muxim vazifalar qilib belgilab berildi. Mamlakatimizdagi barcha aksiyadorlik tijorat banklari tomonidan chiqariladigan aksiyalarni majburiy ravishda fond bozorida ochiq sotish belgilab qo'yildi.

Tijorat banklarining kapitalini ko'paytirish bilan birga ular tomonidan axolining pul mablag'larini bank omonatlariga jalb qilishga aloxida e'tibor qaratildi. Tijorat banklarining aksiyalaridan keladigan dividend daromad solig'idan ozod etildi. Shuni aloxida ta'kidlash lozimki, soliq bo'yicha ushbu imtiyoz yuridik shahslar uchun ham joriy etildi. Berilgan imtiyozlar va tijorat banklari tomonidan olib borilgan ishlar natijasida yuqori natijalarga erishildi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining tegishli Farmon va qarorlariga asosan, strategik ahamiyatga ega bo'lgan banklarning kapitallashuv darajasini yanada oshirish orqali ularning moliyaviy barqarorligini ta'minlash xamda ularning investitsiya loyihalarini amalga oshirishdagi ishtirokini faollashtirish amalga oshirildi.

Banklarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash borasida kurilgan chora-tadbirlar natijasida, so'nggi iksh yilda tijorat banklarining umu-miy kapitali 2 barobar ko'payib, 2011 yilning 1 yanvar xolatiga ko'ra 4 trln. 100 mlrd. so'mga etdi. «Birgina 2009 yilning uzida etakchi

banklarning nizom jamg'armalarini oshirish uchun qo'shimcha ravishda 500 mlrd. so'mdan ortiq davlat mablag'lari ajratildi.”<sup>39</sup>

❖ Hususan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining tegishli farmon va qarorlariga asosan Xalq banki, Asaka-bank "O'zsanoatqurilishbank", "Mikrokreditbank", "Agrobank", "Qishloqqurilish bank"larning ustav kapitallarini belgilangan parametrlarga etkazish borasidagi ishlar davom ettirilib:

❖ Davlat tijorat Halq bankining ustav kapitali 130 mlrd. so'mga;

❖ "O'zsanoatqurilishbank" aksiyadorlik-tijorat bankiing ustav kapitali 110 mlrd. so'mga;

❖ "Mikrokreditbank" aksiyadorlik-tijorat bankining ustav kapitali 150 mlrd. so'mga;

❖ "Agrobank" aksiyadorlik-tijorat bankining ustav kapitali 100 mlrd. so'mga;

❖ "Qishloq qurilish bank" aksiyadorlik-tijorat bankining ustav kapitali 90 mlrd. so'mga;

❖ "Asaka" davlat aksiyadorlik-tijorat bankining ustav kapitali 300 mlrd. so'mga etkazildi.

Shuningdek davlat - tijorat Xalq bankining ustav kapitalini 2009-2012 yillarda 200 mlrd. so'mga, "Qishloq qurilish bank" aksiyadorlik-tijorat bankining ustav kapitalini 150 mlrd. so'mga etkazish borasida tegishli chora-tadbirlar amalga oshirilmokda.

### **Qisqacha hulosalar**

Tijorat banklari o'z faoliyatini yuritish uchun chetdan qo'shimcha mablag' jalb etishlari lozim. Bu faoliyat-tijorat banklari tomonidan yuridik va jismoniy shahslardan vaqtincha bo'sh pul mablag'larini qaytarib berishlilik, to'lovlilik hamda muddatlilik shartlari asosida jalb etish bilan bog'liq faoliyat passiv operatsiyalar hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki depozit sertifikatini – bu O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul mablag'larini omonatga qo'yilganligi haqidagi guvohnomasi bo'lib, u omonatchi yoki uning huquqiy vorisining omonat summasini va u bo'yicha foizlarni belgilangan muddat tugagandan so'ng olish huquqini tasdiqlaydi.

Depozit sertifikatini - bu emitent bankning pul mablag'larining omonatga qo'yilganligi haqidagi guvohnomasi bo'lib, u omonatchi yoki

---

<sup>39</sup> Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz faravonligini yanada yuksaltirishdir. T.: "O'zbekiston" 2010



uning huquqiy vorisining depozit summasini va u bo'yicha foizlarni belgilangan muddat tugagandan so'ng olish huquqini tasdiqlaydi.

### **Tayanch so'zlar**

Tijorat bank, passiv operatsiyalar, bank balansi, balansning passiv qismi, depozit, Markaziy bankning yuridik va jismoniy shahslari uchun obligatsiyalari, depozit sertifikat, diler, ochiq bozor, foiz, valyuta birjasi, depozitariy, aksiya, so'ndirish, investor, sarmoya, oddiy aksiya, imtiyozli aksiya, ustav kapitali, cheklov.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Tijorat banklarining passiv operatsiyalari tushunchasi nima?
2. Passiv operatsiyalarning turlari nimalardan iborat?
3. Tijorat banki balansining passiv qismi qanday moddalardan iborat?
4. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik shahslar uchun obligatsiyalar chiqarish tartibi nimalardan iborat?
5. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining jismoniy shahslar uchun obligatsiyalar chiqarish tartibi nimalardan iborat?
6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining depozit sertifikatlarni chiqarish tartibi nimalardan iborat?
7. Tijorat banklarining muomalaga yuridik shahslar uchun depozit sertifikatlari chiqarish tartibi nimalardan iborat?
8. Tijorat banklarining muomalaga jismoniy shahslar uchun depozit (omonat) sertifikatlari chiqarish tartibi nimalardan iborat?
9. Tijorat banklarining muomalaga aksiyalar chiqarish tartibini yoriting.
10. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarining nazorati qanday amalga oshiriladi?

### **Tavsiya etiladigan adabiyot**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.

3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O’zbekiston” 2010

4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O’zbekiston”. 2011

5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog’ozlar bilan operatsiyalari. O’quv qo’llanma. T.: TDIU. 2007.

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

7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008

8. Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособиею Т.: ТГЭУ. 2010

9. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007

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

11. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009

### **Veb saytlar**

1. «WWW phoenix ic ru» «Feniks» nashriyoti sayti».
2. «WWW BOOK ru» «Prospekt» nashriyoti sayti».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”
6. «WWW UZSE com» «Toshkent» Respublika Fond birjasi sayti.

## **XII Bob. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan aktiv operatsiyalari**

### **12.1 Aktiv operatsiyalar, ularning turlari va tijorat banki balansi aktiv qismi moddalarining tasnifi**

Tijorat banklari faoliyatining pirovard maqsadi daromad topishdir. Halqaro amaliyotda banklarning daromad topishga yo'naltirilgan faoliyati aktiv operatsiyalar deb nomlanadi. Tijorat banklarining o'zlik va yuridik hamda jismoniy shahslarning vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini jalb etish natijasida ma'lum daromad topish uchun o'z nomidan foydalanishdagi faoliyati aktiv operatsiyalardir. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalari juda hilma-hildir, lekin halqaro amaliyotda aktiv operatsiyalar quyidagi asosiy turlarga ajratiladi:

- yuridik va jismoniy shahslarga turli muddatlar va turli maqsadlarga hamda turli shartlar asosida kreditlar berish;
- bank mijozlariga har hil vositachilik xizmatlarini ko'rsatish;
- davlat va boshqa yuridik shahslarning qimmatli qog'ozlariga o'z nomidan va o'z hisobidan investitsiya qilish;
- lizing operatsiyalarini amalga oshirish;
- investitsiya loyihalarini amalga oshirish;
- «repo» operatsiyalarini amalga oshirish;
- valyuta dilingi operatsiyalarini amalga oshirish;
- mijozlarga boshqa turdagi an'anaviy va noan'aviy bank xizmatlarini ko'rsatish.

Tijorat banklari aktiv operatsiyalarni olib borish yo'li bilan daromad olishga harakat qiladi, lekin bu faoliyatni olib borish jarayonida tasdiqlangan qonunchilik me'yorlariga amal qilishlari lozim. Tijorat banklari o'zlari uchun o'rnatilgan likvidlik darajasini saqlab turishlari hamda olib borilayotgan aktiv operatsiyalarining turlari bo'yicha yuzaga chiqishi mumkin bo'lgan qaltisliklarni oqilona taqsimlashlari shart. Amaldagi qonunchilikka asosan tijorat banklari o'zlarining aktivlarining ma'lum qismini daromad keltirmaydigan hamda juda kam miqdorda daromad keltiruvchi aktivlarga yo'naltiriladi. Masalan, daromad keltirmaydigan aktivga O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisob raqamida saqlanadigan majburiy zahiralarini, asosiy vositalarni, jihozlar va buyumlarni, hamda kam miqdordagi daromad keltiruvchi aktivga esa kassadagi naqd pulni ko'rsatib o'tishimiz mumkin.

Mamlakatimizda faoliyat ko'rsatayotgan tijorat banklari o'z ihtisosiga asosan turlicha aktiv operatsiyalar olib boradilar. Ushbu omil asosida tijorat banklari balansining tarkibida aktivlarning salmog'i turlicha bo'ladi, chunki ba'zi tijorat banklari asosan kredit operatsiyalarini olib boradi, ba'zilari esa vositachilik operatsiyalari olib boradi va h.k.

Biz aktivlarning joylashuvini quyidagi aksiyadorlik tijorat «O'zsanoatqurilishbanki»ning balans hisobida tahlil qilishimiz mumkin.

8 jadval

**OAT “O'zsanoatqurilishbank” bank aktivlari tarkibi<sup>40</sup>**

(mlrd so'm)

Moddaning nomi	2008 yil		2009 yil	
	Summa	Ulush	summa	Ulush
Naqd pul va boshqa kassa hujjatlari	29.4	2.8	31.1	2.1
O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankidagi pul mablag'lari	98.6	9.3	202.1	13.8
Boshqa banklardagi mablag'lar	159.5	15.0	113.1	7.7
Qimmatli qog'ozlar	10.6	1.0	10.9	0.7
Mijozlarga berilgan kreditlar	559.1	52.7	904.9	62.0
Investitsiyalar	2.5	0.2	4.8	0.3
Asosiy vositalar	30.0	2.8	30.9	2.1
Boshqa aktivlar	171.5	16.2	162.7	11.3
Jami aktivlar	1061.1	100.0	1459.8	100.0

Yuqoridagi jadval ma'lumotlarining tahlili shundan dalolat beradiki, aksiyadorlik tijorat “O'zsanoatqurilishbank” aktivlari tarkibida asosiy ulushni mijozlarga berilgan kreditlar egallab turibdi. 2008 yilda ularning miqdori 559.1 mlrd so'mni yoki umumiy aktivlar tarkibida 52.7 foizni tashkil etgan. 2009 yilda ushbu ko'rsatkich 62.0 foizni yoki 904.9 mlrd so'mni tashkil etgan.

<sup>40</sup> Jadval OAT “Uzsanoatqurilishbank” yillik xisobotlari asosida tayyorlandi

Amaldagi qonunchilikka asosan O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari yuridik shahslardan jalb etgan depozitlarini belgilangan tartibda markaziy bank hisobvarag'ida majburiy zahira sifatida saqlaydilar. Ushbu yo'naltirilgan mablag'lar 2008 yilda 98.6 mlrd so'mni yoki umumiy aktivlar tarkibida 9.3 foizni tashkil etgan. 2009 yilda esa 202.1 mlrd so'mni yoki 13.8 foizni tashkil etgan.

Aksiyadorlik tijorat "O'zsanoatqurilishbank" aktivlari tarkibida boshqa tijorat banklardagi mablag'lar 2008 yilda 150.5 mlrd so'mni yoki 15.0 foizni tashkil etgan. 2009 yilda ushbu ko'rsatkich 113.1 mlrd so'mni va umumiy aktivlar tarkibida 7.7 foizni tashkil etdi. Aksiyadorlik tijorat "O'zsanoatqurilishbank" aktivlar tarkibida qimmatli qog'ozlarni ulushi 2008 yilda 1.0 foizni yoki 10.6 mlrd so'mni tashkil etdi. 2009 yilda ushbu ko'rsatkich 10.9 mlrd so'mni va umumiy aktivlar tarkibida atigi 0.7 foizni tashkil etdi. Investitsiyalarga yo'naltirilgan mablag'larning umumiy aktivlar tarkibidagi ulushi 2008 yilda 0.2 foizni yoki 2.5 mlrd so'mni tashkil etgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich mos ravishda 0.3 foizni yoki 4.8 mlrd so'mni tashkil etdi. Umumiy aktivlar tarkibida boshqa aktivlarning egallagan ulushi 2008 yilda 16.2 foizni yoki 171.5 mlrd so'mni tashkil etgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2009 yilda mos ravishda 11.3 foizni yoki 162.7 mlrd so'mni tashkil etdi.

Balans ma'lumotidan ko'rinib turibdiki, bank investitsiya faoliyatini olib borishda aktivlarning kam qismini yo'naltirgan. Bu esa bankning investitsiya faoliyatini yanada jadallashtirishga hamda milliy fond bozorida olib borayotgan ishlar hajmining kengaytirishga undaydi.

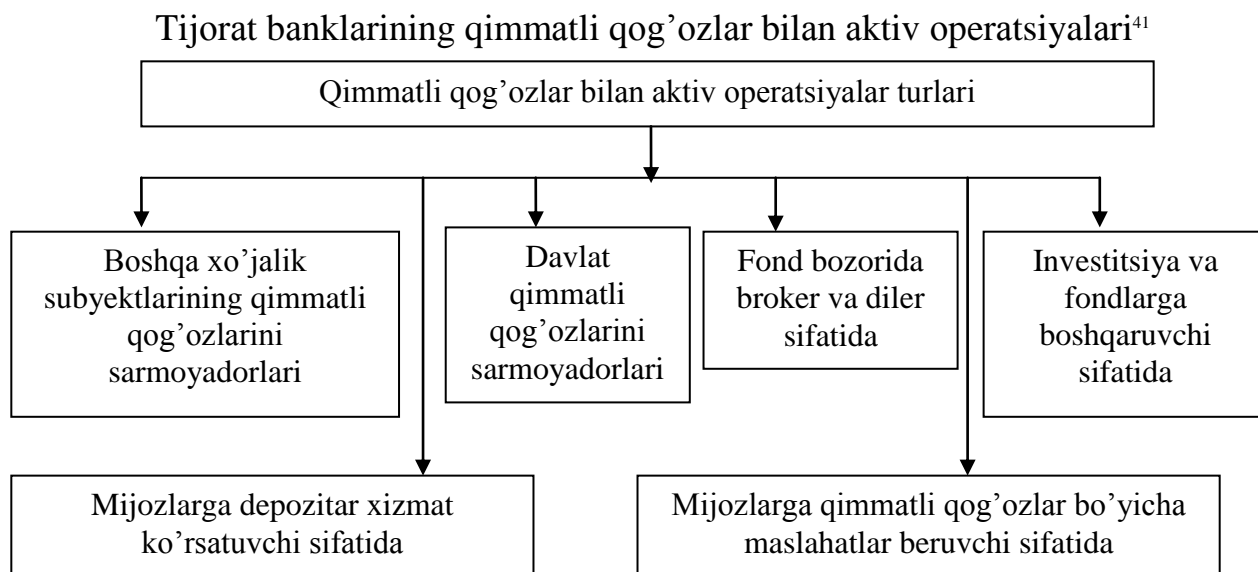
O'zbekiston Respublikasida amaldagi qonunchilikka asosan tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bozorida quyidagi operatsiyalarni amalga oshirishlari mumkin:

- ❖ muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqaruvchi emitentlar sifatida;
- ❖ boshqa ho'jalik yurituvchi sub'ektlar va davlat qimmatli qog'ozlarini sotib oluvchi sarmoyadorlar sifatida;
- ❖ fond bozorida brokerlik va dilerlik faoliyatini yurituvchi sifatida;
- ❖ investitsiyalar va fondlarni boshqaruvchi sifatida;
- ❖ depozitar hizmat ko'rsatuvchi sifatida;
- ❖ mijozlarga qimmatli qog'ozlar bo'yicha maslahatlar beruvchi sifatida va boshqalar.

Tijorat banklarining pirovard maqsadi ma'lum daromad olish hisoblanadi. Ushbu faoliyatni olib borishda ular qimmatli qog'ozlar bilan

turli operatsiyalarni olib boradilar. Biz quyidagi rasmda tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan aktiv operatsiyalarini keltiramiz.

22 rasm



Biz o'quv qo'llanmamizni quyidagi paragrafida tijorat banklarini qimmatli qog'ozlar bilan olib boradigan aktiv operatsiyalarini keng yoritamiz.

## **12.2 Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya faoliyati va investitsiya portfelini shakllantirish usullari**

Amalda tijorat banklarining investitsiyalariga – bank aktivining so'ndirilish muddati bir yildan ortiq bo'lgan qimmatli qog'ozlarga qo'shimcha daromad olish uchun yo'naltirilishi hisoblanadi. Agar tijorat banki, emitentlarning muomalaga chiqargan qimmatli qog'ozlarni har hil miqdorda harid etib olsa, bu qo'yilmalarni diversifikatsiya qilishda ushbu bankning investitsiya portfelini haqida gapirish mumkin. Tijorat banklarining investitsiya portfelini boshqarishning mohiyati esa boshqa investorlarning investitsiya portfelini boshqarishidan asosan farq qilmaydi. Bu erda boshqa investorlar deyilganda investitsiya institutlari, yirik sub'ektlar va holding kompaniyalari nazarda tutilmoqda. Investitsiya portfelini boshqarish o'z ichiga quyidagilarni oladi:

- ❖ portfelni rejalashtirish;
- ❖ portfel tarkibini tahlil etish va uni tartibga solib turish;

<sup>41</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

❖ portfelni shakllantirish va uni saqlab turish uchun kerakli likvidlik darajasiga amal qilish;

❖ portfelni boshqaruv faoliyatidagi harajatlarni kamaytirish va boshqalar.

Tijorat banklari o'zlarining bo'lajak investitsiya siyosatini ishlab chiqishda va investitsiya portfeli hajmi hamda uning tarkibini aniqlashda eng avvalo ular qimmatli qog'ozlarning quyidagi o'ziga hos hususiyatlariga e'tiborni qaratadilar:

- ❖ foydalilik;
- ❖ likvidlilik (samaradorlik);
- ❖ kapitalni oshirish manbai;
- ❖ ishonchlilik darajasi;
- ❖ qaltislilik.

Tijorat banklari o'z mablag'larini qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishda o'z oldiga quyidagi, foiz ko'rinishida qo'shimcha daromad olish, kapitalni saqlash va uning asosidagi qimmatli qog'ozlarning kurs qiymatining ortishi hisobiga kapitalni oshirish hamda qimmatli qog'ozlar bo'yicha qaltisliliklarni pasaytirish maqsadlarini qo'yadi. Tijorat banklarining investitsiya siyosati strategiyasini ishlab chiqish va uni amalga oshirishda har bir mamlakatdagi banklarning faoliyati bo'yicha qonunchilik katta ta'sir ko'rsatadi. Bu holat turli mamlakatlarda turlicha, Buyuk Britaniya va Italiyada amaldagi qonunchilik banklarga ularning investitsiya portfeli tarkibida mavjud bo'lgan qimmatli qog'ozlarning kurs qiymatining o'sishi hisobiga turli shakldagi bekitilgan zahiralarni shakllantirishini ta'qiqalaydi. Bu mamlakatlarda banklar o'z balans ma'lumotlarida investitsiya portfelidagi aktivlarni ularning qiymatini kayta baholash asosida ko'rsatishlari majburiydir. Boshqa mamlakatlarda, masalan AQSH va Yaponiyada esa banklarning investitsiya portfelidagi aktiv balansda sotib olish yoki ularning nominal qiymati bo'yicha ko'rsatilishi tufayli kursning o'sishi natijasida banklarda yirik miqdordagi berkitilgan zahira fondlarni shakllantirishga olib keladi. Bu holat esa ushbu mamlakatlarda banklarni bunday investitsiya faoliyatiga turtki bo'ladi.

Dunyoning juda ko'p mamlakatlarida amaldagi bank faoliyati qonunchiligi tijorat banklarining investitsiya portfeli tarkibidagi qimmatli qog'ozlarga ularning sifati bo'yicha aniq talablar o'rnatadi. Bu qo'yiladigan talablar asosan banklarning investitsiya portfeli tarkibidagi qimmatli qog'ozlar likvidlik bo'lishiga qaratilgan. Bunday qimmatli qog'ozlar bozorda erkin muomalada bo'lishi yoki mamlakatning Markaziy bankidan kredit olishda garov sifatida qabul qilinishi kerak.

O'zbekiston Respublikasida amaldagi bank faoliyati to'g'risidagi qonunchilikka asosan tijorat banklari investitsiya portfelining tarkibini muomaladagi davlat qisqa muddatli obligatsiyalari, davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari va boshqa korporativ qimmatli qog'ozlari tashkil qilishi mumkin. Halqaro bank amaliyotida tijorat banklarining investitsiya faoliyati jarayonining strategiyasi ikki turdan tashkil topgan:

- ❖ passiv strategiya;
- ❖ aktiv strategiya.

Tijorat bankida investitsiya faoliyatini olib borishning passiv strategiyasida asosan kutish, ya'ni qimmatli qog'ozlar bo'yicha bir maromda va doimiy ravishda daromad olishda ularning bozordagi o'rtacha darajadagi daromadga yaqin darajada foydalanadi. Passiv strategiyani olib borishda banklar ikki hil usuldan foydalanishlari mumkin:

- ❖ «zinapoya» usuli;
- ❖ «shtanga» usuli.

Tijorat banki birinchi usuldan foydalanganda o'zi tomonidan aniqlangan investitsiya muddati asosida qimmatli qog'ozlarni turli muddati bo'yicha sotib oladi va ularni investitsiya portfeli tarkibida bir tekis joylashtiradi. Passiv stretegiyaning «shtanga» usulida tijorat banki investitsiyaga yo'naltirilayotgan mablag'larning asosiy qismini investitsiya portfelining likvidligini ta'minlaydigan qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga va ma'lum qismini yuqori foyda beradigan uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga sarflaydi.

O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari qimmatli qog'ozlarning investitsiya portfelini shakllantirish va uni boshqarishda passiv strategiyaning ikki usulidan ham foydalanadilar. Tahlillar shuni ko'rsatmoqdaki, hozirgi vaqtda respublikamizdagi tijorat banklari tomonidan asosan qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish faoliyati olib borilmoqda.

Tijorat banklarning qimmatli qog'ozlar bilan agressiv siyosati asosida ularning fond bozoridagi kursi va foiz stavkasining tebranishidan imkoni boricha ko'p daromad olish yotadi. Lekin shuni ta'kidlash lozimki, bunday agressiv siyosatni faqatgina katta miqdordagi investitsiya portfeliga ega bo'lgan moliyaviy barqaror yirik banklar olib borishi mumkin. Agressiv siyosatni oqilona va muvaffaqiyatli olib borish uchun esa bank tegishli analitik imkoniyatga ega bo'lishi lozim. Bunda fond bozorining hozirgi va kelajakdagi holatiga holisona baho berish, baholarning o'zgarishini to'g'ri tahmin qilish shart.



Banklarni investitsiya qilishning asosiy ob'ekti bo'lib banklarga kafolatlangan, qat'iy va bir maromda daromad keltirayotgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalari hisoblanadi. Tijorat banklari o'zlarining vaqtincha bo'sh turgan resurslarini asosini davlatning qisqa muddatli obligatsiyalariga joylashtirmoqdalar. SHuni ta'kidlash lozimki, ba'zi tijorat banklari davlatnin qisqa muddatli obligatsiyaga investitsiya qilishda agressiv siyosat olib bormoqda, ya'ni obligatsiyalarning ikkilamchi bozorida kurslarning pasayishi va ko'tarilishi o'yinida qo'shimcha daromad topmoqdalar.

Investitsiya qilayotgan qimmatli qog'ozlarning ahamiyati bo'yicha ikkinchi hisoblangan va katta istiqbollarga ega bo'lgan yo'nalish hususiyashtirilayotgan korxonalarining aksiyalari hisoblanadi. Bu faoliyatda banklar bunday aksiyalarga investitsiya qilishda asosan ulardan dividend shaklida foyda olish, kurs qiymatining ko'tarilishida aksiyalarni yuqori bahoda qayta sotish natijasida daromad olishi mumkin.

Tijorat banklari tomonidan sanoat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish natijasida bank kapitali va sanoat kapitali qo'shiladi natijada moliya kapitali tashkil topadi. SHuni ta'kidlash lozimki, bunday jarayon ko'p mamlakatlarda amalga oshirilmaydi, lekin O'zbekistonda bunday jarayon keng rivojlangan. Bank kapitali va sanoat kapitalini qo'shilishining ijobiy tomoni shundan iboratki, tijorat banki aksiyador sanoat korxonasining paket aksiyasini sotib olgandan so'ng u bu jamiyatni boshqaruvida faol ishtirok etadi. Bundan tashqari emitentning rivojlantirish va moliyaviy holatini yaxshilash maqsadida bank tomonidan unga kredit, shu jumladan imtiyozli kredit berilishi mumkin.

Tijorat banklarni investitsiya portfelining tarkibida bank tomonidan qo'shma va sho''ba korxonalarining qimmatli qog'ozlariga qo'ygan mablag'lari bo'lishi mumkin. Bunday investitsiya qo'yilmalaridan daromad katta bo'lishi yoki ba'zi holatlarda umuman bo'lmasligi ham mumkin. Tijorat banklari bozor tarkibidagi turli tashkilotlarning ta'sischi sifatida ma'lum miqdordagi mablag'larni investitsiya institutlari va birjalarning faoliyatiga qo'yishi mumkin. O'zbekiston Respublikasida asosan barcha banklar turli yo'nalishdagi bir yoki bir necha investitsiya institutlari-investitsiya vositachisi, depozitariy, investitsiya kompaniyasining ta'sischi hisoblanadi. Amaldagi qonunchilikka asosan mamlakatimizda tijorat banklariga institutsional investorlarning ta'sischi bo'lishga ruhsat etilgan. Bunday investorlarning aksiyalarini sotib olish natijasida banklar pul mablag'larining qo'shimcha jamlanishiga hamda

mijozlarning qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bo'yicha operatsiyalarini kengaytirish imkoniyatiga ega bo'ladilar.

O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari qimmatli qog'ozlarga investitsiya uchun mablag'larni joylashtirish bo'yicha operatsiyalarni olib borishi mumkin. Bunda bank mijozning ustav kapitalini o'z vaqtida va to'liq shakllantirish majburiyatini bajarish uchun emitentning qimmatli qog'ozlarini joylashtira olmasa, bu holatda joylashtirilmagan qimmatli qog'ozlarni o'z hisobidan sotib olishi majburiydir. Bunday jarayon yuzaga chiqqandan so'ng tijorat banki emitentning sotib olingan qimmatli qog'ozlarini imkoni boricha qayta sotib yuborishga harakat qiladi yoki emitentning boshqaruvida faol ishtirok etib uni moliyaviy holatining yaxshilanishiga hamda shu asosda dividend olishni amalga oshiradi.

Tijorat banklari aksiyadorlik jamiyatlarning aksiyalarini sotib olgandan keyin, u bu jamiyatni moliyaviy holatining barqarorligini saqlab turishga majbur bo'lib qolishi ham mumkin. Chunki bu erda bank tomonidan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarni yo'qotish qaltisligi yuzaga chiqadi. Bunday holatlarni oldini olish uchun tijorat banklarining qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish faoliyati bo'yicha ma'lum cheklovlar ko'zda tutilgan:

1. Tijorat banki tomonidan bitta korxonaning ustav kapitaliga va shu korxonaning boshqa qimmatli qog'ozlariga qiladigan qo'yilmalarning miqdori birinchi darajali tijorat bankining regul yativ kapitalining 15 foizidan oshmasligi kerak.

2. Tijorat banki tomonidan barcha emitentlarning ustav kapitaliga va boshqa qimmatli qog'ozlariga qiladigan investitsiya qo'yilmalarining miqdori birinchi darajali tijorat bankining regul yativ kapitalining 50 foizidan oshmasligi kerak.

3. Tijorat banki tomonidan nodavlat qimmatli qog'ozlarni savdosi uchun qo'yilmalarining miqdori birinchi darajali tijorat bankining regul yativ kapitalining 25 foizidan oshmasligi kerak.

Amaldagi qonunchilikka asosan, O'zbekiston Respublikasida tijorat banklari va uning shu'ba tashkilotlari tomonidan investitsiya institutlaridan tashqari barcha tashkilotlarning ustav kapitalining 20 foizidan ortiq ulushiga egalik qilish ta'qiqlanadi. SHuni ta'kidlash lozimki, yuqorida keltirilgan cheklovlar tijorat banklari tomonidan kredit garovi uchun qabul qilingan qimmatli qog'ozlarni sotish huquqiga qo'llanilmaydi. Bunday holatlarda, tijorat banklari garov uchun qabul qilingan qimmatli qog'ozlar yuzasidan huquqini bir oy davomida amalga oshirishlari lozim.

Tijorat banklarida qimmatli qog'ozlar bo'yicha investitsiya portfeli bo'yicha ichki hisobot o'z ichiga quyidagi ma'lumotlarni olishi kerak:

- qimmatli qog'ozlarning har bir shakli va turi bo'yicha ajratilishi;
- qimmatli qog'ozlarning sifat reytingi;
- qimmatli qog'ozlarni har birining nominal va bozor qiymati;
- qimmatli qog'ozlarning har birini sotib olish yoki sotish sanasi;
- qimmatli qog'ozlarning foiz stavkalari;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha chegirmalar;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha olingan dividendlar yoki foiz daromadlari;
- qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo bitimidan olingan foyda.

Tijorat banklarida qimmatli qog'ozlar bo'yicha bunday hisobot doimiy ravishda va investitsiya qimmatli qog'ozlari uchun hamda savdoga mo'ljallangan qimmatli qog'ozlar uchun alohida olib borilishi lozim. Bundan tashqari O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan barcha tijorat banklariga investitsiya faoliyatini olib borishda «qimmatli qog'oz emitenti» degan mahsus shakldan foydalanish ko'zda tutilgan. Ushbu anketada har bir qimmatli qog'oz emitentining barcha pasport ma'lumotlari va uning moliyaviy holati (qoplash koeffitsienti, likvidlik koeffitsienti, muhtorlik koeffitsienti ) aks etadi va bu anketa doimiy ravishda yangilanib turishi kerak.

Turli hil mamlakatlarning amaldagi Qonunchiligiga asosan barcha moliyaviy institutlar- «qimmatli qog'ozlarni ushlab turuvchi»(derjatel tsennh bumag)lar(banklar, sugurta kompaniyalar, investitsion fondlar, pension va uza'ro fondlar)ga uzini portfelini diversifikatsiyalash talab etiladi.Hatto *yakka investorlar ham aksiya tugrisida gap ketayotgan balsa uzlarini qo'yilmalari ahamiyatli hajmda balsa ham ular bir hil emas balki bir necha hil qimmatli qog'ozlar sotib olishga harakat kiladi.* Investorlar birinchi yunalishdagi investitsiya hisobidan kelayotgan zararni boshqa yunalishdagi investitsiyadan kelgan yutuk hisobiga koplanishini yahshi omil ekanligini biladi.

Boshqa suz bilan aytganda, asosiy savol bulib, alohida qimmatli qog'ozlar harakteri emas, balki barcha portfelni riskliligi va sof foyda normasini harakati hisoblanadi. SHu sababli alohida olingan qimmatli qog'ozlarini alohida hamda yakka tartibda daromadlilik va va risklilik darajasi barcha portfelni risklik darajasi va sof foyda normasiga ta'sir etuvchi parametrlarni tahlil qilish zarur.

Avvalo portfelning risklilik darajasi daromadlilik(sof foyda normasi) qandayligi orqali aniqlanadi?

Portfel aksiyasini kutilayotgan daromadliligi, *har bir yakka aksiyalarning kutilayotgan daromadlari (vzveshennaya) o'rtacha, aksiya portfelida joylashgan har bir aksiyani umumiy summaga nisbatan investitsiyadagi ulushi* kurinishda buladi.

$$R=R_1W_1+R_2W_2+\dots+R_nW_n \quad \text{yoki} \quad R= \sum R_iW_i$$

Bunda:

R- aksiya portfelini daromadliligi

R-i aksiyani daromadliligi

W- I aksiyani investitsiyadagi ulushi

Demak, aksiya portfelini daromadliligi 2 hil parametrdan: har bir aksiyani daromadliligi va har bir aksiyani investitsiyadagi ulushi hisobga olinadi.

Misol: Portfel 2 hil A va B aksiya hisobiga shakllangan. Bularni daromadliligi A-10%, B-20%.

AB portfelni daromadliligi har bir aksiyani investitsiyadagi ulushini holatiga bog'liq.

9 jadval

A va B aksiyani ulushi va AB portfelni daromadliligi<sup>42</sup>

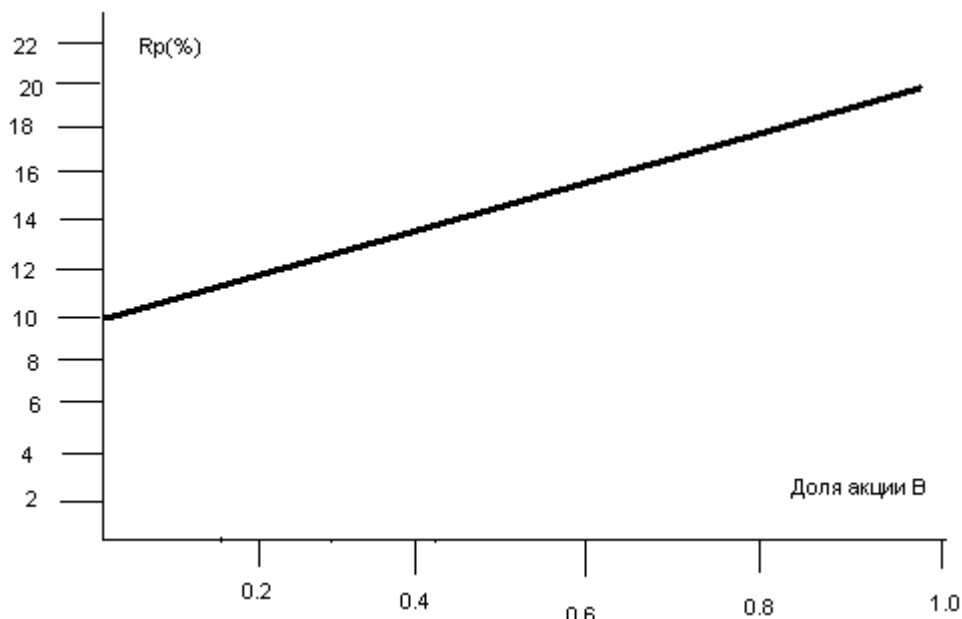
	Aksiya	Portfeldagi aksiyani ulushi					
	A	1	0.8	0.6	0.4	0.2	0
	B	0	0.2	0.4	0.6	0.8	1
	R(%)	10	12	14	16	18	20

Agar portfel A bir aksiya hisobiga tuzilgan bulsa, u holda kutilayotgan uni daromadliligi 10 % ni tashkil etadi. Ma'lum me'yorda A aksiyani ulushini kamaysa va B aksiyani ulushi ortsa, u holda portfelni daromadliligi ortadi. Agar barcha investitsiya Aksiya B ga qo'yilgan bulsa u holda uning daromadlilik darajasi 20 % ni tashkil etadi. Portfelni kutilayotgan daromadliligi uning tarkibini uzgarishi bilan bog'liq buladi.<sup>43</sup>

Portfel bo'yicha kutilayotgan daromadlikni dinamikasini o'quv qo'llanmamizning quyidagi rasmida keltiramiz.

<sup>42</sup> Р.И. Қаюмов. Организация и финансирование инвестиций. Т.: ТДИУ. 2010

<sup>43</sup> Р.И. Қаюмов. Организация и финансирование инвестиций. Т.: ТДИУ. 2010



Shunday qilib, biz aksiya portfelini kutilayotgan daromadlilik darajasi deganda portfel tarkibiga kiruvchi aksiyalarni o'rtacha (vzveshennuyu) daromadlilikini aniqlab chikdik. Birok, aksiya portfelini shakllantirish vazifasini bajarayotganda uning nafakat daromadligi ahamiyati bulmay, balki standartlashgan uzgarish (otklonenie) erdamida aksiya portfeli tarkibidaga aksiyaning risklilik darajasi hisobga olinadi.

Misolni davom ettiramiz: A va B aksiya bilan, bu 2 aksiya hisobiga shakllangan portfelni standartlashgan uzgarishini topib chiqamiz. Bu aksiyalarni standartlashgan uzgarishi, utgan yil yakuni buyicha hisoblangan bulib, mos 10 % va 60 % ni tashkil etmokda. Masalan portfel A aksiya hisobidan 40 %, B aksiya hisobiga 60 % tuzilgan.

Birinchi, har bir aksiyalar uchun o'rtacha (vzveshennaya) standartlashgan uzgarishi mavjud bulib, bunga portfelni daromadlilikini standartlashgan uzgarishini ifoda etadi.

$$10 \cdot 0,4 + 60 \cdot 0,6 = 40\%$$

Biz portfelni standartlashgan uzgarishi quyidagilarga bog'liq:

-portfel aksiya tarkibiga kirgan har bir aksiyani investitsiyadagi ulushini standartli uzgarish hajmiga:

-koefitsent korrelyatsiyaga .

Aksiya portfeli tarkibiga kiruvchilarning korrelyatsiya koefitsentini portfel riskiga ta'sirini tahlil etamiz. Misol uchun 2 ta pozitiv korel yatsiyaga ega bulgan aksiya S va D mavjud (aksiya asosli bir yunalishga harakatlanadi).

Bu aksiyalarni daromadlilikini ahamiyatini bilish uchun, quyidagi aksiyalardan iborat portfel tuzib chiqamiz va portfelni standartlashtirilgan uzgarishi va daromadlilikini hisoblab chiqamiz.

10 jadval

S va D aksiya va SD portfelni standartlashtirilgan uzgarishi va sof oyda normasi<sup>44</sup>

Davrlar	sof foyda normasi (%)		
	Aksiya S	Aksiya D	portfel SD
1 chi yil	20	20	20
2 chi yil	-5	-5	-5
3 chi yil	15	15	15
4 chi yil	-10	-10	-10
5 chi yil	30	30	30
R(%)	10	10	10
g(%)	16.2	16.2	16.2

Standartlashtirilgan uzgarishi va o'rtacha daromadlilikini hisoblab chiqamiz:

$$R = \frac{20 - 5 + 15 - 10 + 30}{5} = 10 \%$$

$$g = \frac{(20 - 10) + (-5 - 10) + (15 - 10) + (-10 - 10) + (30 - 10)}{4} = 16.2$$

Biz yuqorida kurib chiqan portfellarimizda qimmatli qog'ozlarni ham risklilik darajasi hamda daromadlilik darajasini baholash bilan belgilandi.

### 12.3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat qisqa muddatli obligatsiyalari bilan faoliyati

O'zbekiston Respublikasida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini muomalaga chiqarishdan asosiy maqsad:

- ❖ davlat byudjetidagi taqchillik (defitsit)ni qisqartirish;
- ❖ mamlakatdagi inflyatsiyani pasaytirish va uni boshqarib turishdan iborat.

Mamlakatimiz davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan 1996 yil 26 martda tasdiqlangan va O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida

<sup>44</sup> Р.И. Қаюмов. Организация и финансирование инвестиций. Т.: ТДИУ. 2010

1998 yil 9 noyabrda 524-son bilan ro'yhatga olingan «O'zbekiston Respublikasi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari» Nizomi asosida amalga oshiriladi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning muomalaga chiqarish emitenti O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi hisoblanadi. Ularning joylashtirilishi va to'lovning amalga oshirilishi esa O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan hamda O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi nomidan va hisobidan amalga oshiriladi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning emissiyasi muntazam ravishda alohida chiqarilishlar shaklida amalga oshiriladi. Har bir chiqarilish, qoida tariqasida, oyiga bir marotaba amalga oshiriladi va muomalaga quyidagi muddatlarga chiqariladi:

- ❖ muddati uch oygacha;
- ❖ muddati olti oygacha;
- ❖ muddati to'qqiz oygacha;
- ❖ muddati bir yilgacha.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning har birining nominal bahosi 1000 (ming) so'mni tashkil etadi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining egalari faqat yuridik shahslar bo'lishi mumkin. Obligatsiyalarning har bir chiqarilishi uchun ularning bo'lajak egalari bo'yicha cheklovlar belgilanishi mumkin. Obligatsiyaning egasi to'lovi amalga oshirilgan obligatsiyalar qiymatiga teng summadagi keyingi chiqarilish obligatsiyalarni sotib olish huquqiga ega.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalari mahsus qog'oz blanklari shaklida (naqd ko'rinishda) tayyorlanmaydi. Ushbu obligatsiyalarning har bir chiqarilishi mahsus global sertifikat ko'rinishida, ikkita asl nusxada rasmiylashtiriladi, ulardan bitta nushasi O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligida, bitta nushasi esa O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankida saqlanadi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar to'lovi O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi nomidan va hisobidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan vakolatli tashkilotlar (dilerlar)ga obligatsiyalarining nominal qiymatini naqd pulsiz shaklda o'tkazish yo'li bilan amalga oshiriladi. Dilerlar davlat qisqa muddatli obligatsiyalar to'lovini ularning egalari, tuzilgan shartnomalarga muvofiq ularning nominal qiymatini naqd pulsiz shaklda o'tkazish yo'li bilan amalga oshiradilar. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalardan olingan daromad

uning harid bahosi bilan sotish bahosi (yoki to'lov bahosi) o'rtasidagi farq hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalar chiqarilishiga hizmat ko'rsatish bo'yicha bosh agent hisoblanib, u O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda obligatsiyalarni joylashtirish va muomalada bo'lish masalalarini tartibga solib turadi. Obligatsiyalarni muomalaga chiqarilishlariga hizmat ko'rsatish maqsadida savdo, hisob-kitob tizimlarini va depozitariyni tashkil qilish vazifasi O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining zimmasiga yuklatilgan.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini joylashtirish va ularni muomalada bo'lishi bilan bog'liq hamma operatsiyalar, shu jumladan ularning egalarining hisobini yuritish va ular bilan hisob-kitob qilish O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining muassasalari yoki O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan rasmiy belgilanadigan dilerlar orqali amalga oshiriladi. Mazkur operatsiyalarni diler O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va diler o'rtasida dilerlik vazifasini bajarish bo'yicha tuzilgan shartnomada ko'rsatilgan tartibda amalga oshiradi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni muomalaga chiqarishga doir qaror O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan kelishilgan holda O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi. Obligatsiyalarni chiqarish uchun qaror qabul qilishda uning chegaraviy miqdori, joylashtirish sanasi va bo'lajak egalariga qo'yiladigan cheklovlar belgilanadi. Ushbu asosiy shartlar qabul qilingandan so'ng obligatsiyalarning keyingi chiqarilishiga doir ma'lumotlar ularning joylashtirilishi boshlanishidan kamida 7 kundan kam bo'lmagan muddatda e'lon qilinadi. Muomalaga chiqarishga mo'ljallangan obligatsiyalar miqdorining kamida 20 foizi sotilgan taqdirda chiqarilish amalga oshgan deb hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni ikkilamchi bozorda qayta sotib olish operatsiyasini amalga oshirishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki esa davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni ikkilamchi bozorda sotib olishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning birlamchi va ikkilamchi bozorida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning savdosini olib boruvchi diler va nazorat qiluvchi organ vazifalarini bajaradi.



O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ushbu obligatsiyalarning chiqarilishiga hizmat ko'rsatish bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining agenti vazifasini bajarish vaqtida:

➤ davlat qisqa muddatli obligatsiyalar savdosi bo'yicha savdo tizimiga, hisob-kitob tizimiga va depozitariyga talab qo'yadi;

➤ tegishli tizimlarning vazifalarini bajarish haqida tashkilotlar bilan shartnomalar tuzadi;

➤ dilerlarga qo'yiladigan talablarni belgilaydi, shuningdek, dilerlarni tanlash mezonlarini va ularning miqdoriy tarkibini belgilaydi;

➤ dilerlik vazifalarini bajarish uchun tashkilotlar bilan shartnomalar tuzadi;

➤ birlamchi bozorda obligatsiyalarni sotish bo'yicha auktsion o'tkazish qoidalarini belgilaydi hamda auktsion o'tkazadi;

➤ davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni har bir chiqarish to'g'risidagi ruhsatga muvofiq beriladigan davlat ro'yhat raqami ko'rsatilgan global sertifikatlarni saqlaydi;

➤ O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi bilan kelishilgan shartlar asosida auktsionda sotilmagan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning ularni muomalada bo'lish muddati davomida ikkilamchi bozorda qo'shimcha ravishda sotishni, shuningdek, sotib olishni amalga oshiradi;

➤ O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining topshirig'iga muvofiq to'lov amalga oshiriladigan kunda davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning to'lovini amalga oshiradi;

➤ davlat qisqa muddatli obligatsiyalar jadvali, chiqarilish hajmi va to'lanishi masalalarida, ularning bank tizimi likvidligiga ta'siri va pul-kredit siyosatining ustuvor yo'nalishini hisobga olgan holda, O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligiga maslahat beradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning birlamchi va ikkilamchi bozorida diler vazifalarini amalga oshirar ekan:

➤ diler huquqlariga ega bo'ladi va bu huquqlarni o'zining viloyat boshqarmalariga berishi mumkin;

➤ savdolar vaqtida obligatsiyalarini sotib olish va ularni sotish haqida buyurtmalar qo'yish yo'li bilan ikkilamchi bozorda davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning savdosini amalga oshiradi;

➤ investorlarning birlamchi va ikkilamchi bozorlarida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini sotib olish yoki ularni sotish haqidagi

buyurtmalarni to'playdi hamda ushbu buyurtmalarni savdo tizimi orqali bajaradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning birlamchi va ikkilamchi bozorida nazorat qiluvchi organ vazifalarini bajarar ekan, u quyidagilarni amalga oshiradi:

➤ davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning joylashtirilishi va muomalasi ustidan nazorat qiladi:

➤ obligatsiyalarning savdosi qanday borayotganligi bo'yicha savdo tizimidagi mavjud ahborotni, diler va investorlarning depozitariydagi «depo» hisobvaraqlaridagi mavjud qoldiqlar (sal do) to'g'risida, savdo tizimidagi hisobvaraqlar bo'yicha mablag'larning harakati to'g'risida ahborot oladi;

➤ har qanday dilerning obligatsiyalar bilan operatsiyalarida amaldagi qonun hujjatlarining buzilganligi aniqlangan taqdirda, ushbu dilerning shu obligatsiyalar bilan operatsiyalarini to'htatib turadi;

➤ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan bog'liq o'z operatsiyalarini amalga oshirayotganda ularning joylashtirilishi va muomalasini nazorat qilish jarayonida olingan ahborotdan foydalanish, shuningdek, uni uchinchi shahslarga berishi mumkin emas;

➤ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki turli bo'linmalarining o'rtasida diler sifatida obligatsiyalar bilan bog'liq operatsiyalarni amalga oshirish, obligatsiyalarning joylashtirilishi va muomalasini nazorat qilish vazifalarini chegaralaydi.

Diler, savdo tizimi, hisob-kitob tizimi va depozitariy o'rtasida yuzaga keladigan munozaralarni tezkorlik bilan ko'rib chiqish maqsadida savdo tizimini belgilangan qoidalariga muvofiq komissiya tuzadi. Mazkur komissiya dilerlarning vakillaridan (har bir dilerdan bittadan), savdo tizimining vakilidan, hisob-kitob tizimining vakilidan, depozitariy vakilidan, O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi vakilidan va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining vakilidan iborat bo'ladi. Tomonlarning har qaysisi komissiyaning qarori bilan rozi bo'lmagan taqdirda O'zbekiston Respublikasi ho'jalik sudiga murojaat qilishga haqli.

#### **12.4. Tijorat banklarining davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan operatsiyalari**

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining birlamchi va ikkilamchi bozorida dilerlik vazifalarini

bajarishga doir shartnomani tuzish uchun nomzodlar O'zbekiston Respublikasi Adliya Vazirligida 1998 yil 30 noyabrda davlat ro'yhatidan o'tgan, O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi tomonidan tasdiqlangan «Davlatning qisqa muddatli obligatsiyalari chiqarilishining muomalada bo'lishi va ularga hizmat ko'rsatish to'g'risida»gi Nizomga asosan olib boriladi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bozorida dilerlik nomzodiga talabgor yuridik shahs –bu O'zbekiston Respublikasining rezidenti bo'lishi, kerakli hujjatlarni taqdim etgunga qadar eng kamida 3 (uch) oy investitsiya vositachisi sifatida malakali faoliyatni amalga oshirish huquqini beruvchi mahsus litsenziyaga ega (bank bo'lmagan tashkilotlar uchun) yoki O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining litsenziyasiga ega (banklar uchun) bo'lishi lozim.

Amaldagi qonunchilikka asosan sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari obligatsiyalar bozorida diler bo'lish huquqiga ega emas. Ushbu bozorda dilerlik maqomiga nomzodlar quyidagi hajmda o'z mablag'i (kapitali) ga ega bo'lishi shart:

- tijorat banklari uchun –eng kamida 10000000 YEVIRO ekvivalentida va hususiy banklar uchun eng kamida 5000000 YEVIRO ekvivalentida (nomzodlik uchun ariza berilgan oyning 1-sanasidagi kurs bo'yicha) so'mda;

- tijorat banki bo'lmagan tashkilotlar uchun eng kamida 1000000 YEVIRO (nomzodlik uchun ariza berilgan oyning 1-sanasidagi kurs bo'yicha) ekvivalentidagi so'mda;

- tijorat banklari uchun majburiy zahira talablarini o'z muddatida va to'liq hajmda bajarishini amalga oshirishi;

- davlat va mahalliy byudjetlarga to'lovlar hamda byudjetdan tashqari fondlar oldida muddati o'tkazib yuborilgan qarzdorlik yo'qligi to'g'risidagi vakolatli soliq organlarining rasmiy ma'lumotnomasiga ega bo'lishligi;

- amaldagi qonunchilik va me'yoriy hujjatlarda belgilangan va eng kam miqdordan kam bo'lmagan hajmda to'langan ustav kapitaliga ega bo'lishlik.

Bundan tashqarii vakolatli davlat organlaridan mahsus shahodatnomaga ega bo'lgan malakali mutahassislar shtatlariga ega bo'lishlari talab qilinadi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bozorida dilerlikka nomzodning hisobvarag'iga mavjud bo'lgan pul mablag'lari hisobga olinishi mumkin emas va hisobvaraqlar bo'yicha operatsiyalar to'htatilgan bo'lishi lozim.

O'zbekiston Respublikasi amaldagi qonunchilikka asosan agarda dilerlikka nomzodlarga nisbatan quyidagi holatlar qo'llanilgan bo'lsa, ushbu nomzodlarning arizalari ko'rib chiqilmaydi:

➤ bajariladigan operatsiyalar doirasini cheklash to'g'risida e'tiroz hatii berilgan bo'lsa:

➤ vaqtinchalik ma'muriyat tayinlash to'g'risida buyruq chiqarilgan bo'lsa:

➤ to'lovga layoqatsiz (bankrotlik) to'g'risida rasmiy tushuncha qabul qilingan bo'lsa :

➤ yuridik shahsni rasman tugatish to'g'risida tegishli qaror qabul qilingan bo'lsa.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bozorida dilerlik vazifasiga nomzod shartnomani tuzish uchun O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qimmatli qog'ozlar departamentiga quyidagi tegishli hujjatlarni taqdim etishi lozim:

➤ dilerlikka nomzod bankning arizasi;

➤ tijorat banklarining nomzodlik anketasi;

➤ o'tgan yildagi moliyaviy holati to'g'rsida tegishli ruhsatnomaga (litsenziya) ega bo'lgan auditorlik firmasining rasmiy hulosasi;

➤ tijorat banklari uchun byudjet va byudjetdan tashqari fondlar oldidagi majburiyatlarni bajarganligi to'g'risida soliq organlarining rasmiy ma'lumotnomasi.

Sanab o'tilgan hujjatlarni to'liq taqdim etmagan dilerlikka nomzodning hujjatlari ko'rib chiqilmaydi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qimmatli qog'ozlar departamenti obligatsiyalar bozorida dilerlik maqomini olish uchun nomzodning hujjatlarini 30 kundan kechiktirmay ko'rib chiqadi va nomzodga dilerlik shartnomasini tuzish uchun qaror qabul qiladi va yozma ravishda rasmiy javob yuboriladi.

Davlatning qisqa muddatli obligatsiyalar bilan savdosi jarayoni quyidagilardan iborat. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining muomalaga davlat qisqa muddatli obligatsiyalar chiqarish to'g'risidagi qarori asosida O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi depozitariysida kerakli summada «depo» hisob varag'i ochadi. Investor uchun depozitariyda depo hisobvarag'i u bilan hizmat ko'rsatish to'g'risida shartnoma tuzgan diler depo

topshiriqnomasi asosida ochiladi. Investor bitta dilerda depo topshiriqnomasi bo'yicha ochilgan faqat bitta depo hisobvarag'iga ega bo'lishi mumkin. Diler va investorning depo hisobvarag'iga quyidagi bo'limlar ochiladi va operatsiyalar olib boriladi:

- ❖ «asosiy bo'lim»;

- ❖ «to'siq qo'yilgan bo'lim».

- ❖ O'z navbatida «to'siq qo'yilgan bo'lim» o'z ichiga quyidagi bo'linmalarni oladi:

- ❖ garovga olinib to'siq qo'yilgan bo'linma;

- ❖ Repo bitimi bo'yicha to'siq qo'yilgan bo'linma;

- ❖ hatlash bo'yicha to'siq qo'yilgan bo'linma.

Bundan tashqari «Garovga olinib to'siq qo'yilgan bo'linma» garovga qo'yilgan obligatsiyalarni joylashtirish va sotish uchun to'siq qo'yilgan subhisobvarag'i ochiladi.

Asosiy bo'lim- depo hisobvarag'ining davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bo'yicha o'tkazishlarni amalga oshirishning hech qanday cheklashlar belgilanmagan bo'limi hisoblanadi.

To'siq qo'yilgan bo'lim-amaldagi qonunchilik va shartnoma asosida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarga huquqiy cheklashlarni hisobga olish uchun mo'ljallangan depo hisobvarag'ining bo'limi hisoblanadi.

Garovga olinib to'siq qo'yilgan bo'linma-depo hisobvarag'ining davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining huquqlariga garov majburiyatlari bo'yicha qo'yiladigan cheklashlarni hisobga olish uchun garovga oluvchining depo hisobvarag'ida ochiladigan bo'linmadir. Bu bo'linmada garov to'g'risidagi shartnomada quyidagi shartlar ko'zda tutilgan bo'lishi kerak:

- ❖ garovga qo'yilgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalar garovga oluvchiga o'tkazib berilishi;

- ❖ garovga qo'yilgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning ularni to'sig'i bekor qilingan sanadan va garovga beruvchining hisobvarag'iga qaytarilgan sana kelgandan keyin 10 kalendar kunidan kam bo'lmagan muddat o'tgach so'ndirish muddati kelishi kerak. SHuni ta'kidlash lozimki, davlat qisqa muddatli obligatsiyalarga har hil shartnomalar garovi asosida paydo bo'lgan qiyinlashgan garov huquqlarini ushbu bo'linma bo'yicha hisobi har bir shartnoma bo'yicha alohida-alohida yurgiziladi.

Depo bitimi bo'yicha to'siq qo'yilgan bo'linma qayta sotib olinishi bilan davlat qisqa muddatli obligatsiyalar savdo bitimi to'g'risidagi kelishuvning birinchi qismi bo'yicha davlat qisqa muddatli obligatsiyalar haridorining depo hisobvaragida ochiladigan depo hisobvarag'i bo'linmasi

hisoblanadi. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining ushbu bo'linma bo'yicha hisobi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini qayta sotib olish sharti bilan savdo bitimi har bir kelishuv to'g'risida alohida yuritiladi.

Hatlash bo'yicha to'siq qo'yilgan bo'linma depo hisobvarag'idagi quyidagi cheklashlarni harakterlovchi bo'linma hisoblanadi:

- ❖ ushbu bo'linmadan diler yoki investorning rozilgisiz qonunga asoslangan vakolatli organning ko'rsatmasi bo'yicha faqat depozitariyning o'zi tomonidan tuzilgan depo topshiriqnomasi asosida davlat qisqa muddatli obligatsiyalar shu bo'linmaga o'tkazilishi mumkin.

- ❖ davlat qisqa muddatli obligatsiyalar ushbu bo'linmadan tashqari organlar ruhsati bo'lgan taqdirda, shuningdek davlat qisqa muddatli obligatsiyalar so'ndirilganda o'tkazilishi mumkin.

- ❖ ushbu bo'linmaga davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni o'tkazish va ularni hatlash uchun asos bo'ladigan zarur hujjatlar olingan kunda amalga oshirilgan bo'lishi kerak.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning auktsion savdosi mahsus hisoblashish tizimi-bu hisoblashish operatsiyalarini olib borish huquqiga ega bo'lgan va O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan tuzilgan shartnoma asosida pulli hisoblashishlarni ta'minlashga vakil qilingan O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasi hisoblanadi. Tijorat banklari ushbu hisoblashish tizimida vakillik hisobvaraqlarini ochadi. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning birlamchi yoki ikkilamchi bozorda savdolar boshlangunga qadar tijorat banki o'zlari sotib olishni rejalashtirgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni to'lash uchun kerakli mablag'ni O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasidagi hisobvaraqa o'tkazishlari shart. Birja esa ushbu mablag'larni tijorat banklarning vakillik hisobvaraqlarida zahiralashtiradi. Ushbu ma'lumotlar har bir diler hisoblangan tijorat bankining pul pozitsiyasining boshlang'ich qiymatlari hisoblanadi.

Savdo bitimlarni tuzish dilerlarning davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni sotishga yoki sotib olishga bergan raqobatli va raqobatsiz buyurtmalari asosida amalga oshadi. Bu holatda raqobatli buyurtmalar ikki hilda bo'lishi mumkin:

- ❖ kotirovkada hisobga olinuvchi raqobatli buyurtma;
- ❖ kotirovkada hisobga olinmaydigan raqobatli buyurtma.

Raqobatsiz buyurtmalar kotirovkada hisobga olinmaydigan buyurtmalar hisoblanadi va ular asosida garovga olingan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni sotish bo'yicha bitimlar amalga oshadi.

Tijorat banklari davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni sotib olish (yoki ularni sotish) ga raqobatli buyurtmalarni bitimning yo'nalishi davlat qisqa muddatli obligatsiyalar miqdori, ularni narhi va sotib oluvchi (yoki sotuvchi) ning mahsus kodini ko'rsatgan holda savdo tizimiga kiritadi. Raqobatsiz buyurtmalar uchun narh bo'lib, buyurtma berilgan vaqtdagi savdo tizimi tomonidan avtomatik tartibda hisobga olinadigan savdolar narhining o'rtacha baholangan narh hisoblanadi. Buyurtma berilgan paytida uning vaqti savdo tizimida qayd etiladi. Garovdagi davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining sotilishi dilerning depo hisobvarag'idagi garovga olinib to'sib qo'yilgan bo'linmasiga mos keluvchi sotish uchun to'siq qo'yilgan bo'linmasiga subhisobvarag'idan amalga oshiriladi.

Tijorat banklari davlat qisqa muddatli obligatsiyasi sotib olishga buyurtma tushganda savdo tizimi pul pozitsiyasini qiymatini berilgan buyurtma qiymatini to'liq qanoatlantirish uchun zarur bo'lgan pul summasi mablag'lariga (vositachilik to'lovi haqi summasini qo'shib hisoblangan holda) kamaytiradi. Agar olingan natija O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan ushbu tijorat banki uchun belgilangan limitdan kam bo'lsa, mazkur buyurtma ijroga qabul qilinmaydi. Tijorat bankidan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni sotishga buyurtma tushganda savdo tizimi depo pozitsiyasi qiymatini berilgan buyurtmani to'la qanoatlantirish uchun zarur bo'lgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalar soniga kamaytiradi. Agar olingan natija salbiy bo'lsa, berilgan buyurtma ijroga qabul qilinmaydi. Agar kotirovka hisobga olinadigan raqobatli buyurtma u berilgan vaqtdagi narh bo'yicha shartlarni joriy kotirovkaga mos kelmasligi sababli qanoatlantirilmasa, unda buyurtma navbatga qo'yiladi.

Agar kotirovka hisobga olinmaydigan raqobatli buyurtma, shuningdek, garovga olingan obligatsiyalarni sotish uchun berilgan raqobatsiz buyurtma bilan bitim tuzishning, ular berilgan paytdagi narhlar shartlarning mos kelmasligi sababli iloji bo'lmasa, unda ushbu buyurtma savdo tizimidan olib tashlanadi.

Buyurtmalar quyidagi shartlarga rioya qilgan holda qanoatlantiriladi:

- ❖ buyurtmaning hajmi uning ustunligiga ta'sir qilmaydigan holatda;
- ❖ berilgan vaqtdan qat'iy nazar, afzalroq narhga ega bo'lgan buyurtma, afzalligi kamroq bo'lgan narhdagi buyurtmaga nisbatan oldinroq qanoatlantiriladi;
- ❖ narhlari bir hil bo'lganda, oldin berilgan buyurtma, undan keyinroq berilgan buyurtmaga nisbatan ilgari qanoatlantiriladi;

❖ bitim hamisha navbatda birinchi turgan buyurtmaning narhi bo'yicha tuziladi;

❖ agar buyurtma bitim tuzish paytida faqat qisman qanoatlantirilishi mumkin bo'lsa, unda uning qanoatlantirilmagan qismi alohida buyurtma sifatida qarab chiqiladi.

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar oldi-sotdisi bo'yicha ijro etilgan bitim natijalari bo'yicha dilerning buyurtmasi (to'liq yoki qisman) qanoatlantirilgan taqdirda, ushbu dilerning buyurtmalari ta'minoti vositasi bo'lib hizmat qiladigan pul mablag'lari pozitsiyasi va depo pozitsiyasi qayta hisoblanishi amalga oshiriladi.

SHuni ta'kidlash lozimki O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi muomalaga chiqarilishining belgilab qo'yilgan hajmlari doirasida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni sotishning eng past bahosini va auktsionning o'rtacha tortilgan bahosini belgilaydi hamda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga buyurtmalarni qanoatlantirishi haqida topshiriq beradi. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar daromadlilikini oddiy foizning yillik stavkasi quyidagicha formulada hisoblanadi.

$$I_n = \frac{N-P}{P} \times \frac{365}{D}$$

Bu erda: N-davlat qisqa muddatli obligatsiya nominal qiymati

R- harid qilish bahosi

D-so'ndirishgacha qolgan davr (kun hisobida)

Samarali daromadlilik shuningdek davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning qolgan davrdagi daromadlilikini ham belgilab beradi, lekin bu holatda yillik stavka murakkab foiz bo'yicha hisob-kitob qilinadi.

Mamlakatimizda davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan olib boriladigan savdolar O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining fond bo'limida amalga oshiriladi. Shuni ta'kidlash lozimki, davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan savdoda rasmiy diler xisoblangan yirik tijorat banklari ishtirok etadi. Ularning tarkibiga O'zbekiston Respublikasi Xalq banki, DAT "Asaka bank"i, OAT "Agro bank", OAT "O'zsanoat qurilish bank"lari asosiy ulushni egallaydi. Biz quyidagi jadvalda O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining fond bo'limida davlat qisqa muddatli obligatsiyalarni joylashtirish yuzasidan o'tkaziladigan kim oshdi savdolarining o'tkazilishi tartibini ko'rib chiqamiz.



11 jadval

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning joylashtirish tartibi.<sup>45</sup>

Ko'rsatkichlar	24064UMFS	24065UMFS
Kimoshdi savdosi o'tkazilgan sana	07.04.08	21.04.08
Qoplanish sanasi	06.04.09	20.04.09
Emissiya miqyosi (mln so'm)	2300.0	700.0
Eng yuqori baho (nominal-belgilangan narhiga nisbatan foizlarda)	88,92	88,91
Eng past baho (nominal belgilangan narhga nisbatan foizlarda)	88,92	75.00
Ajratish bahosi (nominal narhga nisbatan foizlarda)	88,92	88,91
Qoniqtirilgan hama talabnomalarning o'ratacha chamalangan bahosi (nominal narhiga nisbatan foizlarda)	88,92	88,91
O'rtacha chamalangan bahoda qoplashga daromadliligi (murakkab yillik foizda)	12,50	12,51
Nominal narhi bo'yicha tushgan talabnomalar (mln. so'mda)	1506,46	422,47
Nominal narhi bo'yicha qondirilgan talabnomalar (mln so'mda)	1506,46	422,47
Haqiqatda jalb qilingan mablag (mln so'mda)	1339,54	375,62
Ilgari chiqarilgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining -qoplanishi	2800,0	700,0

Davlat qisqa muddatli obligatsiyalar savdolar tugagandan so'ng, savdo tizimi hamma qanoatlantirilmagan buyurtmalarni chiqaradi va barcha dilerlarning barcha pozitsiyalari yakuniy qiymatlarini hisoblab chiqadi. Savdo tizimi har bir dilerning hisob-kitob tizimidagi vakillik hisobvarag'idan o'tkazilish (yoki hisobvarag'iga o'tkazilishi) kerak bo'lgan pul mablag'larini sof sal dosini, shuningdek, har bir dilerning (sarmoyadorning) depozitariydagi depo hisobvarag'idan o'tkazilishi yoki

<sup>45</sup> Jadval muallif tomonidan tayyorlangan..

depo hisobvarag'iga kiritib qo'yilishi kerak bo'lgan obligatsiyalarning so'fal dosini aniqlaydi va O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasi depozitariysi hisob-kitoblarga asos bo'ladigan hujjatlar asosida barcha yakuniy operatsiyalarni amalga oshiradi.

Shuni ta'kidlash lozimki, davlat qisqa muddatli obligatsiyalardan olinadigan daromad amaldagi qonunchilikka ko'ra soliqqa tortilmaydi va bu holat respublikamizdagi tijorat banklarini ushbu bozordagi faoliyatiga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

### **12.5. Tijorat banklarining davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bilan operatsiyalari**

Iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarning tajribasi shundan dalolat beradiki, davlat byudjeti taqchilligini qisqartirishda markaziy (federal ) hukumat muomalaga g'azna majburiyatlarini chiqaradilar. Ushbu amaliyot O'zbekistonda xam kiritilgan. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi qonunning 3 moddasiga asosan «O'zbekiston Respublikasining G'azna majburiyatlari – emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga pul mablag'lari kiritilganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlardir»<sup>46</sup>.

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlarini chiarish emissiya risolasisiz va davlat qimmatli qog'ozlarining chiqarilishi davlat ro'yhatidan o'tkazilmagan xolda qonun hujjatlarida belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlarining quyidagi turlari muomalaga chiqarilishi mumkin:

1. Qisqa muddatli (bir yilgacha muddatga) g'azna majburiyatlari. Qimmatli qog'ozlarning ushbu turi halqaro amaliyotda Bill deb ataladi.
2. O'rtacha muddatli (bir yildan besh yilgacha muddatga) g'azna majburiyatlari. (Halqaro amaliyotda Note deb ataladi)
3. Uzoq muddatli (besh yil va undan ortiq muddatga) g'azna majburiyatlari. (Halqaro amaliyotda Bond deb ataladi).

Mamlakatimizda muomalaga chiqarilayotgan davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bozorining barqarorligini taminlash maqsadida

---

<sup>46</sup> O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. – T.: O'zbekiston, 2008.

O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi va Markaziy bank hamkorlikda quyidagi omillarga katta etibor qaratadilar:

1. O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi va Markaziy bankning davlat byudjet taqchilligini noinflyatsion moliyalashtirish manbalari va ichki bozorda vaqtincha bo'sh pul mablag'larini jalb qilish masalalarini xal qilishdagi xarajatlarining mutanosibligiga erishish. Shuni ta'kidlab o'tish lozimki, Respublikamizda davlat byudjeti 2005 yildan boshlab profitsit bilan ijro etib kelinishiga qaramay 2010 yil uchun davlat byudjeti yalpi ichki mahsulotga nisbatan 1,0 foiz taqchillik bilan qabul qilingan;

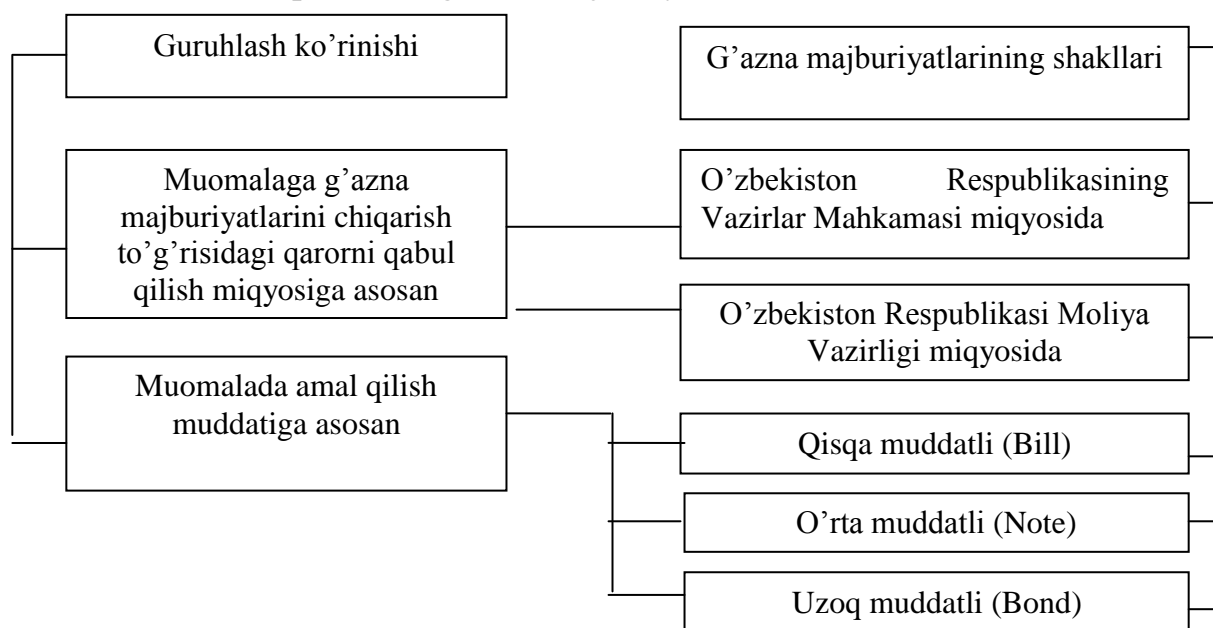
2. Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bozori dilerlar institutini, ular asosan yirik tijorat banklari hisoblanadi, boshqa nobank tashkilotlar hisobiga kengaytirish va uni takomillashtirish. Ushbu bozorda eng yirik investorlar O'zbekiston Respublikasi Xalq banki, O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyat milliy banki, davlat aksiyadorlik tijorat "Asakabank" hisoblanadi.

3. Ikkilamchi bozorda davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bilan oldi-sotdi operatsiyalarni amalga oshirish va zaruriyat tug'ilganda ushbu jarayonlarda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ishtiroki orqali g'azna majburiyatlarini bozzorlarini likvidligiga bevosita to'g'ridan-to'g'ri ta'sir o'tkazish.

Biz mazkur o'quv qo'llanmamizning quyidagi rasmida davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini quyidagi jadvalida yuqorida ta'kidlangan omillarga asosan guruxlashtiramiz.

24 rasm

#### O'zbekiston Respublikasi g'azna majburiyatlarini turkumlash<sup>47</sup>



<sup>47</sup> Rasm muallif tomonidan tayyorlangan

Amaldagi qonunchilikka asosan mamlakatimizda muomalaga o'rtacha muddatli va uzoq muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risidagi qarorni O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Maxkamasi tomonidan qabul qilinadi. Muomalaga qisqa muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risidagi qarorni O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining vakolati asosida O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi. Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini mohiyati, emitenti tarkibi va muddatiga asosan turli guruhlarga ajratish mumkin.

O'z mohiyatiga ko'ra O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari davlat qisqa muddatli obligatsiyalariga juda o'hshash. Lekin bizning fikrimizcha, ular o'rtasida farqlar mavjud. Birinchidan, davlat qisqa muddatli obligatsiyalari muomalaga nafaqat davlat byudjeti taqchilligining noinflyatsion yo'l bilan qisqartirish maqsadidan tashqari yirik davlat ahamiyatiga ega bo'lgan investitsiya loyixalarini moliyalashtirish uchun xam chiqarilishi mumkin. G'azna majburiyatlarini muomalaga chiqarishdan asosiy maqsad mavjud davlat byudjeti taqchilligining noinflyatsion yo'li bilan qisqartirish xisoblanadi. Ikkinchidan, davlat qisqa muddatli obligatsiyalari bo'yicha diskont shaklidagi daromad faqatgina muddat kelganda to'lanadi. G'azna majburiyatlari bo'yicha daromad esa unga egalik qilishning butun muddati davomida kupon shaklida to'lanib beradi. Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari o'z mohiyatiga ko'ra davlat qisqa muddatli obligatsiyalardan farq qiladi. Chunki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining asosiy maqsadi davlat byudjeti taqchilligini noinflyatsion yo'llar asosida qisqartirishdan iboratdir. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining maqsadi nafaqat davlat byudjeti taqchilligini noinflyatsion yo'llar bilan qisqartirish bilan birga mamlakatda yirik investitsiya loyihalarini moliyaviy mablag'lar bilan ta'minlash ham hisoblanadi. Bundan tashqari muomalada amal qilish muddati bo'yicha ham davlat qisqa muddatli obligatsiyalari investorlar uchun manfaatlidir. Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini amal qilish muddati esa obligatsiyalar muddatidan ko'pdir. Bundan tashqari xozirda davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini nafaqat tijorat banklari balki, boshqa turli mulkchilikka asoslangan investorlar o'rtasida joylashtirish ishlari amalga oshirilmoqda. Biz o'quv qo'llanmamizning quyidagi jadvalida davlat qisqa muddatli obligatsiyalari va davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini xususiyatlarini va ular o'rtasidagi farqlarni keltiramiz.

O'zbekistonda davlat qimmatli qog'ozlarining asosiy hususiyatlari<sup>48</sup>

	Qimmatli qog'ozlar hususiyatlari	Davlat qisqa muddatli obligatsiyalari	Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari
1	Emitent	O'z-n Respublikasi Moliya vazirligi	O'z-n Respublikasi Moliya vazirligi
2	Nominal qiymati (so'm)	1000,0	1000,0
3	Muomala muddati	3,6,9 va 12 oylik	1 yildan 5 yilgacha
4	Qimmatli qog'ozlar turlari	Diskontli obligatsiyalar	Kuponli g'azna majburiyatlari
5	Daromad to'lovi	Obligatsiyalar so'ndirilishida diskont to'lovlari	Belgilangan muddatda kupon to'lovlari
6	Chiqarish shakli	Naqd pulsiz («depo» shaklida)	Naqd pulsiz («depo» shaklida)
7	Soliqqa tortish	Soliqqa tortilmaydi	Soliqqa tortilmaydi

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining muomalaga chiqarish emitenti O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi xisoblanadi. Ularning joylashtirilishi va to'lovning amalga oshirilishi esa O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan xamda O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi nomidan va xisobidan amalga oshiriladi.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining emissiyasi muntazam ravishda aloxida chiqarilishlar shaklida amalga oshiriladi. Xar bir chiqarilish, qoida tariqasida, oyiga bir marotaba amalga oshiriladi va muomalaga quyidagi muddatlarga chiqariladi:

- muddati bir yilgacha.
- muddati 548 kunlik;
- muddati 728 kunlik;
- muddati 1092 kunlik;

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining xar birining nominal baxosi 1000 (ming) so'mni tashkil etadi.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining egalari faqat yuridik shahslar bo'lishi mumkin. G'azna majburiyatlarini xar bir chiqarilishi uchun ularning bo'lajak egalari bo'yicha cheklovlar belgilanishi mumkin.

<sup>48</sup> Jadval muallif tomonidan tayyorlangan.

G'azna majburiyatlarining egasi to'lovi amalga oshirilgan g'azna majburiyatlar qiymatiga teng summadagi keyingi chiqarilish g'azna majburiyatlarini sotib olish xuquqiga ega.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari mahsus qog'oz blanklari shaklida (naqd ko'rinishda) tayyorlanmaydi. Ushbu g'azna majburiyatlarining xar bir chiqarilishi maxsus global sertifikat ko'rinishida, ikkita asl nusxada rasmiylashtiriladi, ulardan bitta nushasi O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligida, bitta nushasi esa O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankida saqlanadi.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari to'lovi O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi nomidan va xisobidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan vakolatli tashkilotlar (dilerlar)ga g'azna majburiyatlarini nominal qiymatini naqd pulsiz shaklda o'tkazish yo'li bilan amalga oshiriladi. Dilerlar davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlar to'lovini ularning egalariga, tuzilgan shartnomalarga muvofiq ularning nominal qiymatini naqd pulsiz shaklda o'tkazish yo'li bilan amalga oshiradilar. Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlaridan olingan daromad uning harid baxosi bilan sotish baxosi (yoki kupon shaklida) o'rtasidagi farq xisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarilishiga hizmat ko'rsatish bo'yicha bosh agent xisoblanib, u O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi bilan kelishilgan xolda g'azna majburiyatlarini joylashtirish va muomalada bo'lish masalalarini tartibga solib turadi. G'azna majburiyatlarini muomalaga chiqarilishlariga hizmat ko'rsatish maqsadida savdo, xisob-kitob tizimlarini va depozitariyni tashkil qilish vazifasi O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining zimmasiga yuklatilgan.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini joylashtirish va ularni muomalada bo'lishi bilan bog'liq xamma operatsiyalar, shu jumladan ularning egalarining xisobini yuritish va ular bilan xisob-kitob qilish O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining muassasalari yoki O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan rasmiy belgilanadigan dilerlar orqali amalga oshiriladi. Mazkur operatsiyalarni diler O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va diler o'rtasida dilerlik vazifasini bajarish bo'yicha tuzilgan shartnomada ko'rsatilgan tartibda amalga oshiradi.

Davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini muomalaga chiqarishga doir qaror O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bilan kelishilgan xolda O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi.

G'azna majburiyatlarini chiqarish uchun qaror qabul qilishda uning chegaraviy miqdori, joylashtirish sanasi va bo'lajak egalariga qo'yiladigan cheklovlar belgilanadi. Ushbu asosiy shartlar qabul qilingandan so'ng g'azna majburiyatlarini keyingi chiqarilishiga doir ma'lumotlar ularning joylashtirilishi boshlanishidan kamida 7 kundan kam bo'lmagan muddatda e'lon qilinadi. Muomalaga chiqarishga mo'ljallangan g'azna majburiyatlarini miqdorining kamida 60 foizi sotilgan taqdirda chiqarilish amalga oshgan deb hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini ikkilamchi bozorda qayta sotib olish operatsiyasini amalga oshirishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki esa davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini ikkilamchi bozorda sotib olishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining birlamchi va ikkilamchi bozorida davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining savdosini olib boruvchi diler va nazorat qiluvchi organ vazifalarini bajaradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ushbu g'azna majburiyatlarining chiqarilishiga hizmat ko'rsatish bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining agenti vazifasini bajarish vaqtida:

- ❖ davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini savdosi bo'yicha savdo tizimiga, xisob-kitob tizimiga va depozitariyga talab qo'yadi;

- ❖ tegishli tizimlarning vazifalarini bajarish xaqida tashkilotlar bilan shartnomalar tuzadi;

- ❖ dilerlarga qo'yiladigan talablarni belgilaydi, shuningdek, dilerlarni tanlash mezonlarini va ularning miqdoriy tarkibini belgilaydi;

- ❖ dilerlik vazifalarini bajarish uchun tashkilotlar bilan shartnomalar tuzadi;

- ❖ birlamchi bozorda g'azna majburiyatlarini sotish bo'yicha auksion o'tkazish qoidalarini belgilaydi xamda auksion o'tkazadi;

- ❖ davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini xar bir chiqarish to'g'risidagi ruxsatga muvofiq beriladigan davlat ro'yhat raqami ko'rsatilgan global sertifikatlarni saqlaydi;

- ❖ O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligi bilan kelishilgan shartlar asosida auksionda sotilmagan davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining ularni muomalada bo'lish muddati davomida ikkilamchi bozorda qo'shimcha ravishda sotishni, shuningdek, sotib olishni amalga oshiradi;

❖ O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining topshirig'iga muvofiq to'lov amalga oshiriladigan kunda davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini to'lovini amalga oshiradi;

❖ davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining jadvali, chiqarilish hajmi va to'lanishi masalalarida, ularning bank tizimi likvidligiga ta'siri va pul-kredit siyosatining ustuvor yo'nalishini xisobga olgan holda, O'zbekiston Respublikasi Moliya Vazirligiga maslaxat beradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining birlamchi va ikkilamchi bozorida diler vazifalarini amalga oshirar ekan:

❖ diler xuquqlariga ega bo'ladi va bu xuquqlarni o'zining viloyat boshqarmalariga berishi mumkin;

❖ savdolar vaqtida g'azna majburiyatlarini sotib olish va ularni sotish xaqida buyurtmalar qo'yish yo'li bilan ikkilamchi bozorda davlat qisqa muddatli obligatsiyalarning savdosini amalga oshiradi;

❖ investorlarning birlamchi va ikkilamchi bozorlarida davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini sotib olish yoki ularni sotish haqidagi buyurtmalarni to'playdi xamda ushbu buyurtmalarni savdo tizimi orqali bajaradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini birlamchi va ikkilamchi bozorida nazorat qiluvchi organ vazifalarini bajarar ekan, u quyidagilarni amalga oshiradi:

❖ davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlarining joylashtirilishi va muomalasi ustidan nazorat qiladi:

❖ g'azna majburiyatlarining savdosi qanday borayotganligi bo'yicha savdo tizimidagi mavjud ahborotni, diler va investorlarning depozitariydagi «depo» xisobvaraqlaridagi mavjud qoldiqlar (sal do) to'g'risida, savdo tizimidagi xisobvaraqlar bo'yicha mablag'larning xarakati to'g'risida ahborot oladi;

❖ xar qanday dilerning g'azna majburiyatlarini bilan operatsiyalarida amaldagi qonun xujjatlarining buzilganligi aniqlangan taqdirda, ushbu dilerning shu g'azna majburiyatlar bilan operatsiyalarini to'htatib turadi;

❖ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlar bilan bog'liq o'z operatsiyalarini amalga oshirayotganda ularning joylashtirilishi va muomalasini nazorat qilish jarayonida olingan ahborotdan foydalanish, shuningdek, uni uchinchi shahslarga berishi mumkin emas;



❖ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki turli bo'linmalarining o'rtasida diler sifatida g'azna majburiyatlar bilan bog'liq operatsiyalarni amalga oshirish, g'azna majburiyatlarining joylashtirilishi va muomalasini nazorat qilish vazifalarini chegaralaydi.

Diler, savdo tizimi, xisob-kitob tizimi va depozitariy o'rtasida yuzaga keladigan munozaralarni tezkorlik bilan ko'rib chiqish maqsadida savdo tizimini belgilangan qoidalariga muvofiq komissiya tuzadi. Mazkur komissiya dilerlarning vakillaridan (xar bir dilerdan bittadan), savdo tizimining vakilidan, xisob-kitob tizimining vakilidan, depozitariy vakilidan, O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi vakilidan va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining vakilidan iborat bo'ladi. Tomonlarning xar qaysisi komissiyaning qarori bilan rozi bo'lmagan taqdirda O'zbekiston Respublikasi ho'jalik sudiga murojaat qilishga haqli.

Ochiq bozordagi operatsiyalar muomaladagi pul massasini boshqarish, bank tizimi likvidligini tartibga solish va foiz stavkalari barqarorligini ta'minlovchi instrument sifatida Markaziy bank tomonidan muntazam ravishda qo'llanilib kelindi.

Markaziy bank tomonidan 2010 yilda tashqi savdo balansining ijobiy bo'lishi natijasida bank tizimi sof tashqi rezervlarning ko'payishi hisobiga yuzaga kelgan qo'shimcha likvidlikni sterilizatsiya qilish operatsiyalari davom ettirildi.

Xususan, 2010 yilda Markaziy bankning depozitlariga jalb qilish operatsiyalarining hajmi 2009 yilga nisbatan 1,3 martaga oshib, qariyb 3,0 trln, so'mni tashkil qildi.

Shuningdek, Moliya vazirligi tomonidan muomalaga chiqarilgan davlat o'rta muddatli g'azna majburiyatlari bilan birlamchi va ikkilamchi bozorlarda oldi – sotdi operatsiyalarini amalga oshirish davom ettirildi.

2010 yilda Moliya vazirligi tomonidan yuridik shaxslar uchun chiqarilgan obligatsiyalarni joylashtirish bo'yicha o'tkazilgan auktsion savdolarida 23,6 mlrd. so'mlik obligatsiyalar joylashtirildi. Bunda 17,9 mlrd. so'mlik obligatsiyalar birlamchi savdolarida, qolgan 5,7 mlrd. so'mlik obligatsiyalar esa ikkilamchi savdolarida qo'shimcha joylashtirildi.

2011 yilning 1 yanvar holatiga ko'ra muomladagi davlat o'rta muddatli obligatsiyalari hajmi 53,0 mlrd. so'mni tashkil etib, shundan 42,0 mlrd. so'mi (yoki 79,9 foizi) banklar hissasiga, qolgan 11,0 mlrd. so'mi (yoki 20,1 foizi) korxonalar hissasiga to'g'ri keladi. Ushbu obligatsiyalar bo'yicha o'rtacha yillik daromadlilik 5,8 foizni tashkil etdi.

## **Tayanch so'z va iboralar.**

Aktiv operatsiyalar, lizing, investitsiya, tijorat banki balansining aktiv qismi, naqd pul, zahira mablag'lar, qimmatli qog'ozlar, investitsiya portfeli, portfel tarkibi, aktiv strategiya, passiv strategiya, zinapoya usuli, shtanga usuli, cheklovlar, foiz stavkalari, daromad, davlat qisqa muddatli obligatsiyalar, diler, investor, muddat, shartlar, hujjatlar ro'yhati, oldi-sotdi. Garov, muddat, buyurtmalar, to'lov turlari.

## **Nazorat uchun savollar.**

1. Tijorat banklarining aktiv operatsiyasi tushunchasi nima?
2. Tijorat banklari aktiv operatsiyalarining turlari nimalardan iborat?
3. Tijorat bankining balansini aktiv qismi qanday moddalardan iborat?
4. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya faoliyati nimalardan iborat?
5. Tijorat banklarining investitsiya portfelini shakllantirish usullari nimalardan iborat?
6. O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligining davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari nimalardan iborat?
7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan faoliyati nimalardan iborat?
8. O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasining davlat qisqa muddatli obligatsiyalar bilan faoliyati nimalardan iborat?
9. Tijorat banklarining davlat qisqa muddatli obligatsiyalari bilan operatsiyalarini tartibi nimalardan iborat?
10. Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining birlamchi va ikkilamchi bozorini farqi nimalardan iborat?

## **Tavsiya etiladigan adabiyot.**

1. O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2010.
2. Karimov I.A. Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. –T.: «O'zbekiston». 2009.

3. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontseptsiyasi. –T.: “O’zbekiston” 2010
4. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O’zbekiston”. 2011
5. Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog’ozlar bilan operatsiyalari. O’quv qo’llanma. T.: TDIU. 2007.
6. Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. Пб. «Питер» 2008.
7. Бутиков И.Л. “Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития” – Т. “Консаудитинформнашр” 2008
8. Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособиею Т.: ТГЭУ. 2010
9. Котов В.А. Организация рынка ценных бумаг. –Т. «Молия» 2007
10. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. – М; «ИНФРА». 2009.
11. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009

**«Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari»  
fani bo'yicha test savollari**

1. O'zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida”gi qonuni qachon qabul qilingan?
  - a) 1993 yil 2 sentyabr
  - b) 1995 yil 21 dekabr
  - v) 1996 yil 25 aprel
  - g) 2008 yil 22 iyul
  
2. O'zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to'g'risida”gi qonuni qachon qabul qilingan?
  - a) 1993 yil 2 sentyabr
  - b) 1995 yil 21 dekabr
  - v) 1996 yil 25 aprel
  - g) 2008 yil 27 iyun
  
3. O'zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida”gi qonun o'z tarkibi nechta bob va moddalardan iborat?
  - a) 6 bob 44 modda
  - b) 9 bob 60 modda
  - v) 9 bob 64 modda
  - g) 9 bob 90 modda
  
4. Qimmatli qog'ozlarning eng asosiy hususiyatlari nimalardan iborat?
  - a) jamg'armali, to'lovli, yutuqli, qaytarib berishli
  - b) depozitli, daromadli, qaytarib berishli, maqsadli
  - v) likvidli, foydali, ishonchlili darajasi, kapitalni oshirish, qaltislik
  - g) samaradorlik, foydali, depozitli, risk, maqsadli
  
5. Oddiy aksiya – bu:
  - a) ovoz berish huquqini beradi va dividendni kafolatlaydi
  - b) ovoz berish huquqini beradi va dividendni kafolatlamaydi
  - v) ovoz berish huquqini bermaydi va dividendni kafolatlaydi
  - g) ovoz berish huquqini bermaydi va dividendni kafolatlamaydi
  
6. Imtiyozli aksiya – bu:
  - a) ovoz berish huquqini beradi va dividendni kafolatlaydi
  - b) ovoz berish huquqini beradi va dividendni kafolatlamaydi

- v) ovoz berish huquqini bermaydi va dividendni kafolatlaydi
- g) ovoz berish huquqini bermaydi va dividendni kafolatlamaydi

7. Aksiyadorlik jamiyati ustav kapitali miqdoriga asosan muomalaga qancha miqdorda imtiyozli aksiyalarni chiqarish mumkin?

- a) jami aksiyalarini 10 foiziga
- b) jami aksiyalarini 15 foiziga
- v) jami aksiyalarini 20 foiziga
- g) jami aksiyalarini 25 foiziga

8. Qimmatli qog'ozlar mulkka egalik qilish nuqtai nazaridan:

- a) ulushli
- b) qarz majburiyatli
- v) xosilaviy
- g)depozitli

9. Qimmatli qog'ozlardan qaysi biri mulkka egalik qilish nuqtai nazaridan ulushli hisoblanadi?

- a) obligatsiya
- b) aksiya
- v) veksel
- g)depozit sertifikati

10. Qimmatli qog'ozlardan qaysi biri to'lov funktsiyasini bajaradi?

- a) aksiya
- b) obligatsiya
- v) veksel
- g)depozit sertifikati

11. Korporativ obligatsiyalarni kimlar muomalaga chiqarish xuquqiga ega?

- a) Banklar, korxonalar, hususiy shahslar
- b) Markaziy va maxalliy davlat organlari
- v) ochiq aksiyadorlik jamiyatlari
- g) yopiq aksiyadorlik jamiyatlari

12. O'tkazma veksel bo'yicha qarzdor uchun to'lab berish kafolatini berish—bu:

- a) trassant

- b) remitent
- v) aval
- g) trassat

13. Shartnomada tuzilgan kunda o'rnatilgan narda kelgusida sotish va sotib olish majburiyligi to'g'risidagi shartnoma – bu:

- a) opsiyon
- b) f yuchers
- v) warrant
- g) forvard

14. Qanday shartnomalar qimmatli qog'ozlarni kelishilgan baxo va muddatda sotish va sotib olish xuquqini beruvchi ikki tomonlama shartnoma – bu:

- a) opsiyon
- b) f yuchers
- v) warrant
- g) forvard

15. Aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruv organlaridan eng oliy organ - bu:

- a) aksiyadorlar umumiy yig'ilishi
- b) aksiyadorlik jamiyatning kuzatuv kengashi
- v) aksiyadorlik jamiyatining ijroiya organi (direktsiya)
- g) aksiyadorlik jamiyatining boshqaruvchisi

16. Qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan sotib oluvchi va sotuvchi yuridik shahs nima deyiladi?

- a) emitent
- b) investor
- v) broker
- g) diler

17. Qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z galar hisobidan sotib oluvchi va sotuvchi yuridik shahs nima deyiladi?

- a) emitent
- b) investor
- v) broker
- g) diler

18. Egasi muayan muddat mobaynida yoki muddatsiz tarzda qimmatli qog'ozlarni belgilangan narhda sotib olish yoki sotish xuquqini beruvchi shartnoma nima deb ataladi?

- a) Evropa optionsi
- b) Amerika optionsi
- v) Osiyo optionsi
- g) fyuchers

19. Quyidagilardan qaysi biri bozorda emitent yoki uning vakili tomonidan dastlabki sarmoyadorlarga sotiladi?

- a) birja bozori
- b) birjadan tashqari bozor
- v) birlamchi bozor
- g) ikkilamchi bozor

20. Fond birjalarida eng yuqori boshqaruv organi – bu:

- a) aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi
- b) birja kengashi
- v) taftish kengashi
- g) tezkor boshqaruv

21. Muomalaga qimmatli qog'ozlarni chiqaruvchi shahs – bu:

- a) investor
- b) emitent
- v) buhgalteriya
- g) rahbariyat

22. Depozit sertifikatlarini kimlar muomalaga chiqarish xuquqiga ega?

- a) korxonalar
- b) banklar
- v) jismoniy shahslar
- g) byudjet tashkilotlari

23. Yuqori likvid obligatsiyalarga qaysi obligatsiyalar kiradi?

- a) tijorat banklarining obligatsiyalari
- b) davlat obligatsiyalari
- v) sanoat korxonali obligatsiyalari
- g) savdo korhonalari obligatsiyalari

24. Qimmatli qog'ozlar bozorida tijorat banklariga qaysi vazifalarni bajarishga ruhsat etilmagan?

- a) emitent
- b) investor
- v) investitsiya fondi
- g) investitsiya vositachisi

25. Muomaladagi aksiyalar – bu:

- a) muomalaga chiqarilgan aksiyalar
- b) aksiyadorlar qo'lidagi aksiyalar
- v) e'lon qilingan aksiyalar
- g) oltin aksiyalar

26. o'tkazma veksel ishtirokchilaridan trassant bu:

- a) veksel beruvchi
- b) veksel bo'yicha to'lovchi
- v) veksel bo'yicha to'lovni talab qiluvchi
- g) veksel bo'yicha nizoni hal qiluvchi.

27. o'tkazma veksel ishtirokchilaridan trassat bu:

- a) veksel beruvchi
- b) veksel bo'yicha to'lovchi
- v) veksel bo'yicha to'lovni talab qiluvchi
- g) remitent.

28. o'tkazma veksel bo'yicha to'lov talab qilish huquqini oluvchi dastlabki haridor:

- a) veksel beruvchi
- b) veksel bo'yicha to'lovchi
- v) veksel bo'yicha to'lovni talab qiluvchi
- g) remitent.



## Izohli lug'at

**Aval** – o'tkazma veksel bo'yicha to'lov kafolatini beruvchi uchinchi yuridik shahs.

**Ajio** – obligatsiyalarning tegishli muddatida (foizli to'lovlar bilan bir qatorda) olinadigan qo'shimcha daromad

**Aksiya** – o'z egasining aksiyadorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatilganidan keyin qoladigan mol-mulkning bir qismiga bo'lgan xuquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan egasining nomi yozilgan emissiyaviy qimmatli qog'oz;

**Aktsept** o'tkazma vekselni to'lov kafolatini majburiyatini o'z zimmasiga olish. Inglizcha "aktsept" o'z mohiyatiga asosan "qabul qilindi", "to'layman" ma'nosini anglatadi. Aktsept yozma ravishda vekselning usti tomonida amalga oshiriladi.

**Allonj** – agar vekselda o'tkazma yozuvlar uchun indossamentda joy etishmasa, tegishli yozuvlar uchun yopishtiriladigan qo'shimcha varoq. Unda indossament vekselning o'zida boshlanib allonjda tamon bo'ladi.

**Amerika opsiioni** – bu uning ijro etilishiga kelishilgan sanagacha va kelishilgan bo'lajak sanada istalgan vaqtda ruhsat etiladigan shartnomadir.

**Ahborotni oshkor qilish** – qimmatli qog'ozlar bazarida manfaatdor shahslarning ahborotni olish maqsadidan qat'iy nazar ahborotdan foydalanishnini ta'minlash;

**Bank** – tijorat tashkiloti bo'lib, bank faoliyati deb hisoblanadigan quyidagi faoliyat turlari majmuasi amalga oshiradigan yuridik shahsdir:

- yuridik va jismoniy shahslardan omonatlar qabul qilish hamda qabul qilingan mablag'lardan tavakkal qilib kredit berish yoki investitsiyalash uchun foydalanish;

- to'lovlarni amalga oshirish.

**Bank vekseli** – bu biror korxonaning mazkur bankda vekselde ko'rsatilgan summada depozit qo'yganini tasdiqlaydigan qimmatli qog'ozdir

**Brokerlik faoliyati** – qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni topshiriq yoki vositachilik shartnomasi yohud bunday bitimlarni bajarish uchun ishonch qog'ozi ostida amal qiluvchi ishonchli shahs yoki komissioner sifatida mukofot evaziga bajarishdir.

**Veksel** – veksel beruvchining yoki vekselde ko'rsatilgan boshqa to'lovchining vekselde nazarda tutilgan muddat kelganda veksel egasiga

muayyan summani to'lashga doir shartsiz majburiyatini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz;

**Davlat qimmatli qog'ozlari** – O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Maxkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari;

**Depo xisobvarag'i** – deponentning qimmatli qog'ozlarini saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlarini xisobga olish uchun mo'ljallangan depozitariyning xisobga olish registrlaridagi yozuvlar yig'indisi;

**Depo xisobvarag'idan ko'chirma** – deponentning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlarini tasdiqlaydigan, depozitariy tomonidan beriladigan hujjat;

**Depozitar operatsiyalar** – xisobga olish registrlarida depozitariylar tomonidan depozitar operatsiyalar standartlariga muvofiq bajariladigan operatsiyalar;

**Depozit sertifikat** – bankka qo'yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlovchining) omonat summasini xamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish xuquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz;

**Depozitariyning xisobga olish registrlari** – depozitariyda qimmatli qog'ozlarni saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlarni xisobga olish bo'yicha depozitar operatsiyalar standartlari bilan belgilangan yozuvlar tizimi;

**Deponent** – depozitariyda depo xisobvarag'iga ega bo'lgan shahs;

**Dividend** – aksiyalar bo'yicha olinadigan daromad. Dividend, odatda, aksiyadorlik jamiyatining foydasiga bog'liq bo'ladi. Agar aksiyadorlik jamiyati hisobot yili natijalariga ko'ra katta foydaga ega bo'lsa, unda katta dividend to'lash imkoniyati bo'ladi va aksincha. Agarda foyda mutlaqo bo'lmasa, dividend to'lanmasligi mumkin. Lekin, imtiyozli aksiya bo'yicha belgilab qo'yilgan dividend aksiyadorlik jamiyati ho'jalik – moliya faoliyati natijalaridan qat'iy nazar to'lab berilishi shart.

**Dilerlik faoliyati** – bu qimmatli qog'ozlar oldi – sotdisiga doir bitimlarni o'z nomidan va o'z hisobidan muayyan qimmatli qog'ozlarni harid qilish va (yoki) sotish narhlarini ochiqchasiga e'lon qilish yo'li bilan ushbu qimmatli qog'ozlarni e'lon qilishga narhlar bo'yicha harid qilish va (yoki) sotib olish majburiyati bilan amalga oshirishdir.

**Dizajjo** – obligatsiyalarning o'z qiymatidan past bo'lgan kursda sotilishi.

**Domitsilyatsiya** – bu bironta uchinchi shahsni veksel bo'yicha to'lovchi etib tayinlashdir.

**Evropa opsiioni** – bu uning ijro etilishiga kelishilgan bo'lajak sanada ruhsat etiladigan shartnomadir.

**Investitsiya aktivlari** – qimmatli qog'ozlar, pul mablag'lari va qonun xujjatlariga muvofiq investitsiya aktivlari deb e'tirof etiladigan boshqa mol – mulk;

**Investor** – qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z xisobidan oluvchi yuridik yoki jismoniy shahs;

**Indossament** – qimmatli qog'oz, veksel ustidagi ushbu hujjat bo'yicha huquqlarning boshqa shahsga o'tganligini tasdiqlovchi o'tkazma yozuv.

**Imtiyozli aksiya** – aksiyadorlar umumiy yig'ilishida ovoz berish huquqini beradi va bu bilan boshqarishda ishtirok etish huquqini bermaydi. Ularning imtiyozlilik, bir tomondan aksiyadorlik jamiyati ho'jalik faoliyati natijalaridan qat'iy nazar, kafolatlanmagan dividendni olish imkoniyatidan, ikkinchi tomondan esa, aksiyadorlik jamiyati tugatilgan vaqtda aksiyalar qiymatini birinchi navbatda olish huquqidan iborat.

**Korporativ obligatsiyalar** – ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar;

**Noemissiyaviy qimmatli qog'ozlar** – ushbu Qonunga muvofiq emissiyaviy qimmatli qog'ozlar iushunchasiga oid bo'lmagan qimmatli qog'ozlar;

**Obligatsiyalar** – obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatga olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foizni olishga bo'lgan xuquqini yoxud boshqa mulkiy xuquqlarini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar;

**Oddiy aksiya** – aksiyadorlar yig'ilishida ovoz berish huquqini beradi, u bo'yicha olinadigan dividend miqdori esa, aksiyadorlik jamiyatining yil davomidagi ish faoliyatini natijalariga bog'liq va boshqa huch narsa bilan kafolatlanmagan.

**Opsionning ijro etilishi bahosi** – bazis aktivining opsiyon shartnomasida kelishilgan narhi.

**Remitent** – o'tkazma veksel bilan birga u bo'yicha to'lovni talab qilish huquqini oluvchi dastlabki haridor hisoblanadigan yuridik shahs.

**Rendit** – obligatsiyalarning nominalidan farq qiladigan narhda sotilishi ko'rsatkichi.

**Sotish opsi (rut)** – o'z egasiga kelajakda bazis aktivini qimmatli qog'oz hosilasi shartlariga muvofiq sotish huquqini beradi.

**Taqdim etuvchiga tegishli qimmatli qog'ozlar** – qimmatli qog'ozlarni taqdim etishning o'zi mulkiy xuquqlarni realizatsiya qilish uchun kifoya qiladigan qimmatli qog'ozlar;

**Trassant** – o'tkazma vekselda veksel beruvchi yuridik shahs.

**Trassat** – o'tkazma vekselda to'lovni amalga oshiruvchi yuridik shahs.

**Fond birjasi** – ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o'rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish xamda o'tkazish orqali faqat qimmatli qog'ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shahs;

**Forfeyting** – bu mol (tovarlarni) etkazib berish va hizmatlar ko'rsatish bo'yicha talablar qo'yish huquqini olish, ushbu talabga doir operatsiyalarni bajarish va uni inkasso qilish hatarini qabul qilishdir.

**Harid uchun opsi (Sall)** – kelajakda qimmatli qog'ozlar hosilasi tomonidan uning egasiga belgilangan shartlarda bazis aktivini sotib olish huquqini beradi.

**Egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlar** – mulkiy xuquqlarning realizatsiya qilinishi o'z egasining ro'yhatdan o'tkazilishini talab etadigan qimmatli qog'ozlar;

**Emissiyaviy qimmatli qog'ozlar** – bitta chiqarilishi doirasida bir hil belgilar va rekvizitlarga ega bo'lgan, mazkur chiqarilish uchun yagona shartlar asosida joylashtiriladigan xamda muomalada bo'ladigan qimmatli qog'ozlar;

**Emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining yagona davlat reestri** – ro'yhatdan o'tkazilgan emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining ro'yhati;

**Emitent** – emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqaruvchi va ular yuzasidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida majburiyatlari bo'lgan yuridik shahs;

**Emitentning opsi** – emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsiyada ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narhda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

**O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari** – emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli

qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat iy belgilangan daromad olish xuquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar;

**Qimmatli qog'ozlar** – hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shahs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy xuquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan xuquqlarni boshqa shahslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasida ifodalanadi.

**Qimmatli qog'ozlar bozori** – yuridik va jismoniy shahslarning qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq munosabatlar tizimi;

**Qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari** - qimmatli qog'ozlar emitentlari, qimmatli qog'ozlarning egalari, investorlar, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari, shuningdek qonun hujjatlarida belgilangan tartibda birjalar;

**Qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchisi** - qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shahs;

**Qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining mijosi (mijoz)** – deponent yoki qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining xizmatlaridan foydalanuvchi boshqa shahs;

**Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat** - qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq xizmatlar ko'rsatish bo'yicha litsenziyalanadigan faoliyat turi;

**Qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar** - qimmatli qog'ozlar oldi – sotdisi, ularni hadya qilish, meros qilib olish, ularni ustav fondiga kiritish va qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa aktlar, shuningdek qimmatli qog'ozlar garovi;

**Qimmatli qog'ozlarga doir fyuchers** – o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat iy belgilangan narhda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

**Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish** - qimmatli qog'ozlarni bitimlar tuzish orqali ularning dastlabki egalariга berish;

**Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi** – depozitariylarda depo xisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni saqlash, bunday qimmatli qog'ozlarga bo'lgan xuquqlarni hisobga olish va emissiyaviy qimmatli qog'ozlar xarakati yagona tizimini ta'minlovchi davlat depozitariysi;

**Qimmatli qog'ozlarning muomalasi** - qimmatli qog'ozlarni sotish va sotib olish, shuningdek qonun hujjatlarida nazarda tutilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa xarakterlar;

**Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi** - qimmatli qog'ozlar egalarining reestrda ro'yhatdan o'tkazilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi bo'lmagan holda boshqa shahsning (qimmatli qog'ozlar egasining yoki u vakil qilgan shahsning) topshirig'iga binoan qimmatli qog'ozlarni saqlash, xisobga olish va ularga bo'lgan xuquqlarni tasdiqlashni amalga oshiruvchi depozitariy;

**Qimmatli qog'ozlarni chiqarish** – yuridik shahsning fuqorolik xuquqlarining ob'ekti sifatida qimmatli qog'ozlar paydo bo'lishiga qaratilgan xarakterlari;

**Qimmatli qog'ozlar egasi** - qimmatli qog'ozlar o'ziga mulk xuquqi yoki boshqa ashyoviy xuquq asosida tegishli bo'lgan yuridik yoki jismoniy shahs;

**Qimmatli qog'ozlar egalari reestri** – ro'yhatdan o'tkazilgan qimmatli qog'ozlar egalarining belgilangan sanadagi xolatga ko'ra shakllantirilgan, ularga qarashli egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlarning nomi, miqdori, nominal qiymati va toifasi, shuningdek reestrda ro'yhatdan o'tkazilgan shahslarga ahborotni yuborish imkoniyatini beradigan ma'lumotlar ko'rsatilgan ro'yhati;

**Qimmatli qog'ozlar emissiyasi** – emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni chiqarish va joylashtirish;

**Qimmatli qog'ozlar emissiya risolasi** – emitent va u chiqaradigan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi ma'lumotlarni, shuningdek investorning qimmatli qog'ozlar olish to'g'risidagi qaroriga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan boshqa ahborotni aks ettiruvchi hujjat;

**Qimmatli qog'ozlarning xosilalari** – o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan xuquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shahslar tomonidan emitentning opsiyonlari, qimmatli qog'ozlarga doir foydacherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar.

## Foydalanilgan adabiyotlar ro'yhati

### **I. O'zbekiston Respublikasi Qonunlari, Prezident farmonlari va qarorlari, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi qarorlari.**

1.1. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi, T.: «O'zbekiston» 2010

1.2. O'zbekiston Respublikasining 1995 yil 21 dekabrda «O'zbekiston Respublikasining Markaziy Banki to'g'risida»gi qonuni. T.: «O'zbekiston» 2008

1.3. O'zbekiston Respublikasining 1996 yil 25 aprelda «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi qonuni. T.: «O'zbekiston» 2008

1.4. O'zbekiston Respublikasining 2001 yil 29 avgustda «Birjalar va birja faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. T.: «O'zbekiston» 2009

1.5. O'zbekiston Respublikasining 2008 yil 22 iyulda «Qimmatli qo'g'ozlar bozori to'g'risida»gi qonuni. –T.: «O'zbekiston» 2010

1.6. O'zbekiston Respublikasining Prezidentining 2010 yil 26 noyabrda «2011-2015 yillarda Respublika moliya-bank tizimini yanada isloh qilish va barqarorligini oshirish hamda yuqori halqaro reyting ko'rsatkichlariga erishishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida»gi Qarori.

1.7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2010 yil 19 aprel da «Bank plastik kartochkalaridan foydalanilgan xolda xisob-kitob tizimini rivojlantirishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora – tadbirlar to'g'risida» gi Qarori.

1.8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2010 yil 6 aprel da «Bank tizimining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish va investitsiyaviy faolligini kuchaytirish chora – tadbirlari to'g'risida» gi Qarori.

1.9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 30 martda «Agrobank» aksiyadorlik tijorat bankini tashkil etish to'g'risida»gi Qarori

1.10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 30 martda «Qishloq qurilish bank» aksiyadorlik tijorat bankini tashkil etish to'g'risida»gi Qarori

1.11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008 yil 28 noyabrda «Iqtisodiyotni real sektori korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularning barqaror ishlashini ta'minlash va eksport saloxiyatini oshirish chora-tadbirlari dasturi to'g'risida»gi Farmoni

1.12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008 yil 13 noyabrda «Asaka davlat - aksiyadorlik tijorat bankining investitsiyaviy faolligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori

1.13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008 yil 16 oktyabrdagi «O'zbekiston Respublikasidavlat – tijorat Halq bankining kapitallashuvini yanada ko'paytirish va investitsion faolligini oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori

1.14. «O'zbekiston Respublikasining davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. 26.03.1996.

1.15. Bank tizimini isloh qilishga doir qo'shimcha chora tadbirlar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. 16.04.2003

## **II. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari**

2.1. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish kontsepsiyasi. –T.: “O'zbekiston” 2010

2.2. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Karimov I.A.ning O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi qabul qilinganligining 18 yilligiga bag'ishlangan yig'ilishida so'zlagan ma'ruzasi. –T.: “Xalq so'zi” 07.12.2010

2.3. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. -T.: “O'zbekiston”. 2011.

2.4. Karimov I.A. Asosiy vazifamiz – vatanimiz taraqqiyoti va halqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir. «O'zbekiston» 2010

2.5. Karimov I.A. Jaxon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. T.: «O'zbekiston» 2009

## **III. Sohaga oid me'yoriy hujjatlar**

3.1 «Muomalaga o'rta muddatli g'azna majburiyatlarini chiqarish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori. 10.01.2004.

3.2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining «Tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlar bilan o'tkaziladigan operatsiyalarga qo'yiladigan talablar to'g'risida Nizom»19.12.1998.

3.3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining «Tijorat banklari kapitalining etarligicha qo'yiladigan talablar to'g'risida Nizom» 02.12.1998.



3.4. O'zbekiston Respublikasining Markaziy bankining O'zbekiston Respublikasi Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari to'g'risidagi Nizom 1998 yil 9 noyabrdagi 524-sonli Nizom. T.; O'zbekiston 2003

3.5. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 9 noyabrdagi 552-sonli «Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining muomalada bo'lishi va hizmat ko'rsatilishi to'g'risidagi Nizomi» T.; O'zbekiston 2003

3.6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy Bankining 1998 yil 2 dekabrda «Tijorat banklari likvidligini boshqarishga bo'lgan talablar to'g'risida Nizom» T.: «O'zbekiston» 2000

#### **IV. Asosiy adabiyotlar,**

4.1 Abdullaeva Sh.Z. «Bank ishi». T.: «Moliya». 2005.

4.2 Abdullaeva SH.Z. Bank risklari va kreditlash. T.: «Moliya» 2003

4.3 Alimov I.I. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. O'quv qo'llanma. T.:TDIU. 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 Butikov I.L. «Qimmatli qog'ozlar bozori». T.: «Konsauditinform». 2001.

4.12 Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. T.: «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 Rashidov O.YU. va boshqalar. Pul, kredit va banklar. Darslik. Т.: «Mah-Print» МСНЖ. 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 Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. Учебник. М.: «Дело» 2009
- 4.20 Toymuhammedov I.R. «Bank ishi». Darslik. –Т.: «TDIU». 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. Qo'shimcha adabiyotlar**

- 5.1 В.Ю.Ходиев, А.Ш.Бекмуродов, У.В.Г'офуров. О'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A.Karimovning "Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va buyuk fuqorolik jamiyati barpo etish – ustuvor maqsadimizdir..." ma'ruzalarini o'rganish bo'yicha o'quv uslubiy majmua. Т.: "Iqtisodiyot" 2010
- 5.2 О'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning " "Jahon moliyaviy – iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari" nomli asarini o'rganish bo'yicha o'quv qo'llanma. Tuzuvchilar. В.Ю.Ходиев, А.Ш.Бекмуродов, У.В.Г'офуров, В.К.Тухлиев. – Т.: "Iqtisodiyot" 2009.
- 5.3 Балдин К.В. Уткин В.Б. Информационные системы в экономике. Учебник. – М.: «Дашков - К» 2007,
- 5.4 Mullajonov F.M. O'zbekiston Respublikasi bank tizimi Т.: «O'zbekiston» 2001

## **VI. Davriy nashrlar, statistik to'plamlar va hisobotlar**

6.1 O'zbekiston Respublikasi Davlat statistik qo'mitasining yillik hisobotlari 2005-2010 yy.

6.2 Bozor, pul va kredit.// №1-12. 2010 y. va №1-12. 2011 y

6.3 Bank ahborotnomasi gazetasi. 2009 y №1-52., 2010 yil №1-52, 2011 yil №1-22

6.4 O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yillik hisobotlari 2005 – 2010 yy

6.5 O'zbekiston Respublikasi OAT “Uzsanoatqurilishbank” yillik hisobotlari 2005 – 2010 yy

6.6 Ochiq aksiyadorlik tijorat “Agrobank” yillik hisobotlari 2005-2010 yy

## **VII. Internet saytlari**

7.1 [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki sayti.

7.2 [www.agrobank.uz](http://www.agrobank.uz) OAT “Agrobank” sayti

7.3 [www.uzpsb.uz](http://www.uzpsb.uz) OAT “Uzsanoatqurilishbank” sayti

7.4 [www.uzce.com](http://www.uzce.com) “Toshkent” respublika fond birjasi sayti.

7.5 [www.phoenix.ic.ru](http://www.phoenix.ic.ru) Feniks nashriyoti sayti.

7.6 [www.prospekt.ru](http://www.prospekt.ru) Prospekt nashriyoti sayti.

**ALIMOV ILXOMJON IKROMOVICH  
XOJIMATOV REJAVALI HAMIDOVICH  
MARGOZIYEV HAYOTJON HUSANOVICH**

# **TIJORAT BANKLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR BILAN OPERATSIYALARI**

**O'QUV QO'LLANMA**  
**II nashr. Qo'shimchalar va o'zgartirishlar bilan**

Ma'sul muharrir: **Oripov I**  
Texnik muharrir: **Sultonov V.G.**  
Rjumpyuterda sahifalovchi: **Ikramov A.I**  
Dizayn: **Ikramov A.I**

Bosishga ruhsat etildi: 29.06.2011 y. Buyurtma: №277. Qog'oz bichimi 84x108 1/32.  
“Times New Roman” garniturasida. Ofset usulida bosildi. Adadi: 500 nusxa.  
Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universitet bosmaxonasida chop etildi  
100003. Toshkent. O'zbekiston shox ko'chasi. 49 uy.