

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O‘RTA MAXSUS
TA‘LIM VAZIRLIGI**

O‘RTA MAXSUS, KASB-HUNAR TA‘LIMI MARKAZI

K. Z. XOMITOV, F. A. HAMIDOVA

BIRJA ISHI

Kasb-hunar kollejlari uchun o‘quv qo‘llanma

«NOSHIR»
TOSHKENT—2013

UO‘K:
KBK

Taqrizchilar:

E. Nosirov – Toshkent Moliya instituti «Loyihalarni moliyalashtirish» kafedrasini mudiri i. f. n., dotsent.

F. T. Muhamedov – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti «Davlat moliyasi va soliqlar» kafedrasini katta o‘qituvchisi, i. f. n.

Xomitov K.

Birja ishi: kasb-hunar kollejlari uchun o‘quv qo‘llanma. / K. Z. Xomitov, F. A. Hamidova; O‘zbekiston Respublikasi Oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligi; O‘rta maxsus, kasb-hunar ta’limi markazi. — Toshkent: «Noshir», 2013. — 216 bet.

ISBN 978-9943-4113-8-8

«Birja ishi» fani iqtisodiy fanlarni o‘qitishda yetakchi fanlardan biri hisoblanadi. Ushbu o‘quv qo‘llanmada birja faoliyati, uning mohiyati, funksiyalari, huquqiy asoslari, iqtisodiyotdagi roli, turlari; xususan, fond birjasi, tovar-xomashyo birjasi, ko‘chmas mulk birjalari, ularning tarkibiy qismlari: qimmatli qog‘ozlar, tovar moddiy boyliklari, ko‘chmas mulk kimoshdi savdosi, ularning tavsifi, investitsiya muassasalari, ularning ishlash tartibi, birjalarning faoliyat ko‘rsatish mexanizmi, birjada bitim va shartnomalar tuzish va sanksiyalar qo‘llash tartibi, jahonning yirik fond va tovar-xomashyo birjalari faoliyati, birjada qimmatli qog‘ozlar va tovar moddiy boyliklar kotirovkasi, listingi, konyunkturasi va auksionlar faoliyati bilan bog‘liq mavzular yoritiladi.

Mazkur o‘quv qo‘llanma o‘rta maxsus, kasb-hunar ta’limi iqtisodiy yo‘nalishdagi mutaxassisliklar talabalari uchun mo‘ljallangan.

KBK

ISBN 978-9943-4113-8-8

© «NOSHIR» nashriyoti, 2013

K I R I S H

O‘zbekiston iqtisodiyotida bozor munosabatlarining hukm surishi, ayniqsa, tovar-xomashyo va fond boyliklari muomalasi sohasida tub o‘zgarishlar bilan birgalikda ro‘y berishi kuzatilmoqda. Bozor iqtisodiyotida tovar-xomashyo va fond boyliklari muomalasi sohasining asosiy elementlaridan biri birjalar hisoblanadi. Zamonaviy bozor tizimiga kiradigan birjalar jamiyatda mahsulot ishlab chiqarish aylanmasining tezlashuviga va kengaytirilgan ishlab chiqarish jarayonining uzluksizligiga xizmat qiladi. Birjalar tufayli tovarlarning muomalada bo‘lish vaqtining qisqarishi asosiy fondlar va mehnat vositalaridan foydalanish samaradorligini oshiradi, bank kreditlari va aylanma vositalarga ehtiyojni kamaytiradi va shu tariqa boshqa tarmoqlarga yo‘naltirilgan resurslar hajmini oshirishga imkon beradi. Shu sababli birja tizimi orqali mablag‘lar aylanish tezligini oshirish hozirgi kunda dolzarb va asosiy iqtisodiy vazifalardan biri sanaladi.

Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida qimmatli qog‘ozlar bozori va birja tizimi infratuzilmasini rivojlantirish hamda ular faoliyatini isloh qilish, undagi barcha muammolarni bartaraf etishga qaratilgan faoliyat olib borilmoqda. Moliya bozori, ayniqsa, uning qimmatli qog‘ozlar sektorini rivojlantirish davlatimizning strategik ustuvor yo‘nalishlari sirasiga kiradi, xususan, «...jahon iqtisodiy inqirozining oqibatlarini bartaraf etishda bank-moliya tizimini mustahkamlash...»¹ga doir vazifalarni amalga oshirish sohadagi muhim masalalardan hisoblanadi.

Rivojlangan mamlakatlar tajribasidan kelib chiqib shuni aytishimiz mumkinki, birjalar faoliyati — davlatning iqtisodiy

¹ I. Karimov. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo‘llari va choralari. T. «O‘zbekiston» NMIU, 2009-y. 36-b.

holatini baholaydigan muhim ko'rsatkich, ya'ni barometr hisoblanadi. Chunki aksariyat xorijiy mamlakatlar tovar-xomashyo va fond birjalari aylanmasi ular iqtisodiyotining salmoqli qismiga to'g'ri keladi.

Birjalarni bozorning asosiy elementi sifatida o'rganish bilan «Birja ishi» fani shug'ullanadi.

«Birja ishi» fanining asosiy maqsadlari tovar-xomashyo va fond boyliklari birjalari faoliyati hamda birja savdosining huquqiy asoslarini har tomonlama va chuqur o'rganish, birja savdosi qatnashchilarini aniqlash, birja faoliyati haqida to'liq axborot olish, birja savdosini yuritish faoliyati dasturlari va usullarini o'zlashtirish, bozor iqtisodiyotida birjalarning o'rni va rolini aniqlash, birja operatsiyalarini amalga oshirish, birjada fond boyliklari va tovarlar narxini kотиrovkalash usullarini hamda mazkur birjalarda savdo yuritish tartibini o'rganish, buyurtmaning xaridordan sotuvchi tomon birja xalqasi orqali harakatlanish texnologik zanjirini shakllantirish hisoblanadi.

«Birja ishi» fanini o'rganish o'quv rejasida ko'zda tutilgan barcha fanlar bilan uzviy bog'liq. Ayniqsa, «Marketing», «Tadbirkorlik va biznes asoslari», «Menejment», «Qimmatli qog'ozlar bozori», «Moliya bozori» kabi fanlar bilan kuchli aloqa kuzatiladi.

«Birja ishi» fanini o'qitishda muammoli va ochiq ma'ruzalar, bahs-munozara ma'ruzalari, ma'ruza-konferensiyalar, davra stoli atrofida mashg'ulot o'tkazishning faol usullari, vaziyatli masalalardan keng foydalangan holda masofadan o'qitish kabi yangi pedagogik texnologiyalarni qo'llash, shuningdek, «aqliy hujum», ishbilarmonlik o'yinlari va keys-stadilardan foydalanish muhim ahamiyatga ega.

Yuqoridagilarni hisobga olgan holda biz kasb-hunar kollejaridagi iqtisodiy ixtisoslik bo'yicha ta'lim olayotgan talabalar uchun «Birja ishi» fanidan mazkur o'quv qo'llanmani yaratishga qaror qildik. Yaratilgan ushbu o'quv qo'llanma talabalarga birja ishi sohasidagi bilimlarni chuqur o'rganishga xizmat qilishiga va kelajakda ularning yetuk mutaxassis bo'lib yetishishlariga yo'l boshlovchi nazariy qo'llanmalardan biri bo'lib qolishiga umid qilamiz.

1-BOB. BIRJALAR TO'G'RISIDA TUSHUNCHA

1.1. Birja tarixi

Zamonaviy birjalar va tovarlar bilan birja orqali savdo qilishning asosida yotadigan tamoyillar ko'p asrlik shakllanish va rivojlanish tarixiga ega.

Qadimgi Gretsiya va Qadimgi Rimning markaziy bozor muassasi, umumiy tovar ayirboshlash operatsiyalari, pul tizimi, uzoq muddatli tovar yetkazib berishga shartnomalar tuzish amaliyotiga ega savdo tajribasi mavjud bo'lgan. Rim imperiyasi gullab-yashnagan davrda foravendalia (sotuv bozori) deb nomlangan savdo markazlari rimliklar imperiyaning uzoq hududlaridan keltirgan tovarlarni sotishning markazi hisoblangan. Yaponiyada birja savdosining qadimiy shakli eramizdan avvalgi I asrda mavjud bo'lgan. Biroq bu iqtisodiy institutlar boshqa xalqlar sivilizatsiyalari tomonidan ishlab chiqilgan. Lekin shunga qaramay, zamonaviy birja savdosining ko'plab tamoyillari boshqa madaniyatlarda ham o'xshab ketadi. Zamonaviy birjalar esa bevosita G'arbiy Yevropa xalqlarining hayoti va ijodi bilan bog'liq bo'lib, birja savdosi shakllarini tahlil qilganda G'arbiy Yevropa madaniyatining ruhiy, ijtimoiy va iqtisodiy xususiyatlarini ko'rish mumkin.

G'arbiy Yevropa «superetnosi» (bir vaqtning o'zida bitta mintaqada paydo bo'lgan, tarixda to'laqonli bir surat sifatida namoyon bo'ladigan, bir nechta etnos-xalqlardan iborat bo'lgan etnik tizim) Buyuk Karl va uning imperiyasi davrida, ya'ni IX asrning boshida vujudga kelgan. XI asrga kelib esa G'arbiy Yevropa xalqlari yetuk holatga yetadi. Aynan XI asrning oxiri va XII asrning boshlarida Angliya va Fransiyada o'rta asrlarga xos ilk yarmarkalar paydo bo'ldi. XII asrning o'rtalariga kelib bu yarmarkalar yiriklashib, xilma-xil ko'rinishga ega bo'ldi. Ixtisoslashuvning rivojlanishi bilan ayrim yarmarkalar ingliz, flamand, ispan, fransuz va italyan

savdogarlari o'rtasida savdoning markazlashuviga aylandi. XIII asrda naqd pul bilan joyida hisob-kitob qilish va tovarni darhol yetkazib berish asosidagi bitimlar keng tarqalgan va odatiy bo'lgan, biroq bu paytda belgilangan namunalar bo'yicha sifat standartlariga ega, kelishilgan muddatda tovarni keyinroq yetkazib berishga shartnomalar tuzila boshladi.

«Birja» tushunchasi etimologik jihatdan grek tilidagi «Birs» (sumka, hamyon), nemis tilidagi «Borse» va XV asrda ilk paydo bo'lgan joyi — Bryugge shahri (Niderlandiya) bo'yicha golland tilidagi «Bturs» so'zlaridan olingan. Gap shundaki, bu shaharda taniqli sarrof va makler Van der Bursening uchta hamyondan iborat bo'lgan gerbli uyi yonidagi maydonda turli mamlakatlardan kelgan savdogarlar savdo axboroti bilan almashish, xorijiy veksellar sotib olish va oldi-sotdi predmetini muayyan ko'rsatmasdan turib boshqa savdo operatsiyalarini amalga oshirish uchun to'planishardi. Biroq bir necha yil ichida yangi iqtisodiy munosabatlar turiga nom bergan bu birja 1460-yilda vujudga kelgan Antverpen birjasiga o'rnini bo'shatib berdi. Bu birja shaharning geografik jihatdan qulay joylashganligi va savdo aloqalari tufayli dunyo ahamiyatiga ega edi.

XV—XVI asrlarda birjalar yirik tovar partiyalari bilan tashqi savdo operatsiyalarini rivojlantirish zaruratining namoyon bo'lishi sifatida Italiya va Gollandiyada manufakturalar paydo bo'lgan joylarda vujudga kela boshladi. Antverpen birjasiga qarab Lion (1545), London Qirollik birjasi (1566) va boshqa birjalar vujudga kelib, ular, asosan, tovar va veksellar bilan savdo qilgan. 1602-yilda tashkil qilingan Amsterdam birjasi XVII asrda jahon savdosida bosh rol ni o'ynagan, unda endi paydo bo'la boshlagan aksiyadorlik kompaniyalarining aksiyalari ilk bor birja bitimlari predmetiga aylandi. AQSHda tovar bozorlari 1752-yildan beri mavjud; ularda mahalliy ishlab chiqarilgan tovarlar, uy xo'jaligi mahsulotlari, to'qimachilik mahsulotlari, teri va jun, metall va yog'och bilan savdo qilingan.

Dastlab real tovar birjasi, ya'ni manufaktura ishlab chiqarishiga mos keladigan ulgurji savdo shakli vujudga kelgan. Uning zamonaviy birjalarga ham xos bo'lgan ajratib turuvchi jihatlari savdoni

tiklashning muntazamligi, savdoning oldindan o'rnatilgan qoidalarga va belgilangan joyga bog'lab qo'yilganligidir. Birja operatsiyalarining eng xarakterli turi naqd tovar bilan operatsiyalar hisoblanadi. Birja savdosining bu bosqichida faqat xaridor va ishlab chiqaruvchi yoki iste'molchi o'rtasida aloqa o'rnatilgan. Birjalarni ta'sis etish juda sekin borgan va asosan, xalqaro savdo bandargohlari uchun yetakchi birjalar bilan cheklangan.

Sanoat inqilobi xomashyo va oziq-ovqatga talabning kengayishi, savdo hajmi va nomenklaturasining o'sishiga olib keldi, tovarlar sifatining bir xilligi va ta'minotning muntazamligiga talablarni kuchaytirdi. Ishlab chiqarishning bu talablarini qondirish zarurati birinchi turdagi birjalarning o'zgarishini, ularning yangi sharoitlarga moslashuvini asoslab berdi. Xususan, bozordan o'rin ajratish, birja savdosini tashkil qilish va savdo odatlarini qayd etish bilan birga birjalarning asosiy funksiyalari qatoriga tovar standartlarini belgilash, namunaviy shartnomalar ishlab chiqish, narxlarni kotirovkalash, muammolarni tartibga solish (arbitraj) va axborot faoliyati ham qo'shildi. Birjalar asta-sekinlik bilan xalqaro savdo markazlariga aylandi.

Savdo aylanmasi o'sish sur'atining tezligi, jahon bozorining vujudga kelishi naqd tovar partiyalari asosida savdo yuritishni qiyinlashtirdi. Ommaviy ishlab chiqarish ularning narxi o'zgarib turadigan xomashyo yetkazib berilishiga ishonchdan tashqari kapitalga, jumladan, tovar shaklida sotish bosqichida turgan mahsulot chiqarishga sarflangan kapitalga foyda olishni ham talab qiladi. Narxlarning keskin o'zgarishi riskni sezilarli oshirib, foyda olishdan ishonchi komil bo'lishni pasaytiradi. Natijada birja operatsiyalarida tadbirkorlarga talab qilingan sifatli tovarni kerakli paytda foyda olish imkoniyatini ta'minlaydigan narxda yetkazib berishni kafolatlaydigan real tovar bilan muddatli bitimlar yetakchi rol o'ynay boshladi. Birja savdosi rivojlanishining keyingi bosqichida fyuchers (ulgurji sirtqi, naqdsiz) savdosi vujudga keldi. Zamonaviy fyuchers savdosi tarixi AQSHning O'rta Sharqida 1800-yillarning boshida boshlangan. U Chikagoda tijorat faoliyati va O'rta G'arbda don savdosining rivojlanishi bilan uzviy bog'liq.

Talab va taklif sohasidagi betartiblik, yuk tashish va saqlash muammolari fermerlar va savdogarlarni tovarlarni keyin yetkazib berish sharti bilan shartnomalar tuzishga majbur qildi. Makkajo'xori yetkazib berishga oldindan shartnomalar ilk bor daryo orqali savdo qiluvchi savdogarlar tomonidan tuzilgan bo'lib, ular fermerlardan donni kech kuzda va qishning boshida olganlar, biroq uni makkajo'xori kemaga yuklash uchun yaroqli holatga kelgunga, daryoda muz erib ketgunga qadar saqlashlari lozim bo'lgan. Qishki saqlash paytida narxning tushib ketishi riskini kamaytirish uchun bu savdogarlar Chikagoga borib, u yerda donni qayta ishlaydigan korxonalariga bahorda don yetkazib berish bo'yicha shartnomalar tuzganlar. Shunday qilib, ular o'zlariga xaridorlar va don narxini kafolatlaganlar. Masalan, 1851-yilning 13-martida iyun oyida yetkazib berish sharti bilan 3 ming bushel (75 tonna atrofida) makkajo'xori yetkazib berishga shartnoma imzolangan.

XIX asrning oxirlariga kelib, fyuchers savdosi shunchalik tezlasha boshladiki, savdo amaliyotini rasmiylashtirish, shartnomalarni standartlashtirish, hisob-kitob va xulq-atvor qoidalari, muammolarni hal qilish tartibini belgilash zarurati vujudga keladi. XX asrning boshlarida esa yangi tovar birjalarining vujudga kelishi bilan fyuchers savdosi yana va yana rivojlana boshladi.

1.2. Birja bozor elementi sifatida

Jahon moliyaviy inqirozining har bir mamlakatga ta'siri, undan ko'riladigan zararining darajasi va ko'lami, birinchi navbatda, shu davlatning moliyaviy-iqtisodiy va bank tizimlarining nechog'liq barqaror va ishonchli ekaniga, ularning himoya mexanizmlari qanchalik kuchli ekaniga bog'liqligini isbotlashga hojat yo'q, deb o'ylayman.

O'zbekistonda qabul qilingan o'ziga xos islohot va modernizatsiya modeli orqali biz o'z oldimizga uzoq va davomli milliy manfaatlarimizni amalga oshirish vazifasini qo'yar ekanmiz, eng avvalo, «shok terapiyasi» deb atalgan usullarni bizga chetdan turib joriy

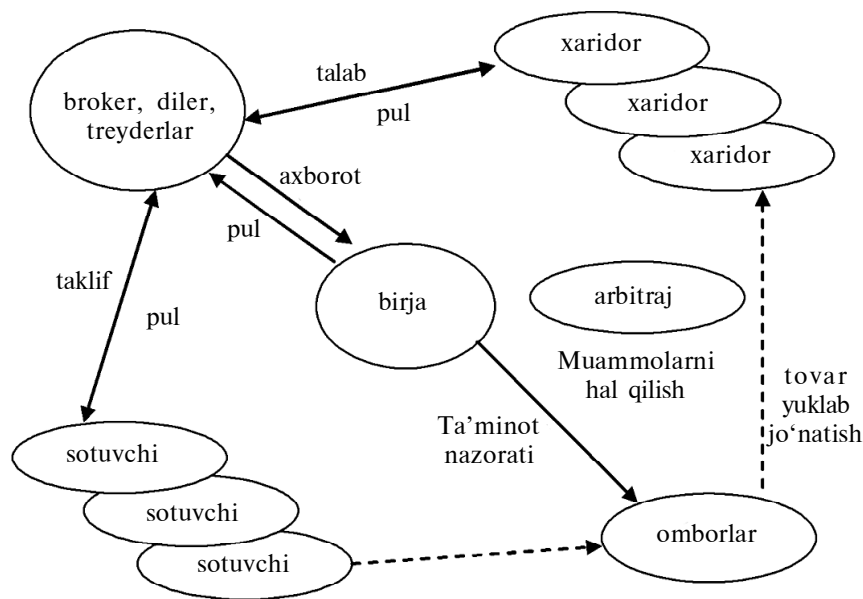
etishga qaratilgan urinishlardan, bozor iqtisodiyoti o'zini o'zi tartibga soladi, degan o'ta jo'n va aldanchi tasavvurlardan voz kechdik¹.

Mamlakatimizda 1990—1991-yillardagi iqtisodiy va siyosiy shart-sharoitlar o'ziga xos birja jarayoniga va birjalarning keyingi rivojlanishiga olib keldi. Real tovar bilan birja savdosi hozirda bozor kollapsini boshidan kechirmoqda. Bozorning rivojlanishi bilan birjalar o'z rivojlanishida qator bosqichlarni bosib o'tdi: dunyoga kelish, tez o'sish, pasayish, birja faolligi, birjalarni qayta tashkil qilish. Ularni bozor iqtisodiyoti sharoitlarida hali ko'p qiyinchiliklar kutib turibdi. Birja faoliyati bo'yicha boy tajriba to'plangan, birja kadrlari tayyorlangan, davlat qonunchiligi ishlab chiqilgan, birja ishi nazariyasi rivojlanmoqda. Bularning barchasi birja sohasida keyingi yangi sifat qadamlarini qo'yish uchun shart-sharoitlar yaratilgan, deb xulosa chiqarishga imkon beradi.

Bozor sifatida birja xo'jaliklarning mikro va makro darajalarini, ya'ni erkin xo'jalik faoliyati yurituvchi tadbirkorlarni ishlab chiqarish bilan bog'laydi. Birja eng muhim bozor mexanizmlari: raqobat, talab, taklif, narx shakllanishini o'zida mujassamlaydi. Narx shakllanishi mexanizmi vositasida birja xo'jalik agentlarini bozor o'zgarishlari, yangi sharoitlar va yangi tovar turlarining paydo bo'lishi haqidagi axborot bilan uzluksiz ta'minlaydi.

Birja, bir tomondan, foyda olish maqsadida o'z mahsulotlarini sotish uchun, boshqa tomondan, o'z talabini qondirish uchun mustaqil xo'jalik subyektlari uchrashadigan bozor elementi hisoblanadi (1-chizma). Birjada xaridor va sotuvchi bir-biri bilan bog'liq emas. Oldi-sotdi jarayoni vositachilar (brokerlar, dilerlar, treyderlar) orqali amalga oshiriladi. Narx talab va taklifga bog'liq bo'ladi. Agar ishlab chiqaruvchi birjada sifati yaxshilangan yangi tovar taklif etadigan bo'lsa, u oshirilgan narx qo'yishga haqli. Iste'molchilarning bunga javobi ijobiy bo'lgan holatda ishlab chiqaruvchi tarmoq bo'yicha o'rtacha darajadan yuqori foyda oladi. Bu boshqa tadbirkorlarni ishlab chiqarishni qayta yo'naltirish va o'zini yaxshi ko'rsatgan tovar ishlab chiqarishga majbur qiladi.

¹ Karimov I. A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. — T.: «O'zbekiston», 2009. — 7-b.



1-chizma. Birjada mustaqil xo'jalik subyektlarining o'zaro munosabatlari.

Bunda tadbirkorlar xaridorlarni jalb qilish uchun uni arzonroq narxda taklif qiladi. Vaqt o'tishi bilan ushbu mahsulot turining taklifi talabni oshiradi, bozor to'yinadi, narx esa belgilangan o'rtacha darajada barqarorlashadi. Agar yangi mahsulot turi ishlab chiqaruvchi birjada muvaffaqiyatsizlikka uchrasa, ya'ni uning tovariga talab bo'lmasa, narx pasayadi va ushbu tovar partiyasi sotib bo'lingunga qadar tushib boradi.

Talab va taklif muvozanatsizligi natijasida real tovar xaridorlari yoki sotuvchilari oldi-sotdiga tayyor bo'lmaydilar.

Shunda talab va taklifni vositachilar vaqtinchalik qo'llab-quvvatlaydilar, xedjlash mexanizmi orqali riskni narxning keyingi pasayishi yoki o'sishigacha pasaytiradilar va yetarli foydani ta'minlaydilar.

Birja bozori subyektlarining munosabatlari. Tovar birjasi bozor narxlari, bozorning holati va hokazolar haqida tijorat axboroti

shakllantiriladigan joy bo'lib xizmat qiladi. Birjalar narx haqidagi axborotlarning yagona manbasi bo'lib, narx shakllanishi jarayoniga tobora katta ta'sir ko'rsatmoqda. Birja axboroti e'lon qilinadi, oldi-sotdi natijalari esa tijorat siri hisoblanadi. Ta'kidlash joizki, tovar birjasining o'zi savdo-vositachilik faoliyatini amalga oshirmasdan, faqat uning uchun sharoitlar yaratadi, xolos. Savdoni brokerlik idoralari va brokerlar (dilerlar, treyderlar) amalga oshiradilar. Mamlakat qonunchiligiga ko'ra, agar bu korxonalar o'z oldiga bevosita birja savdosini tashkil qilish va tartibga solish bilan bog'liq faoliyatni amalga oshirishni maqsad qilib qo'ymasa, birja korxonalarining aksiyalarini xarid qilish, qo'yilmalarni amalga oshirish huquqiga ega emas. Tovar birjalari Rossiyada hozirgi paytda jahon bozori bilan bog'liq emas, ularning vazifalaridan biri – mamlakat ichkarisida ishlab chiqaruvchidan yakuniy iste'molchiga savdo aylanmasini tashkil qilish. Bu birjalar faoliyatida alohida iz qoldiradi. Shunday qilib, birjaga bozorda tashkil etuvchi rol yuklatiladi.

Bozorning tabiiy qonunlari, talab va taklif qonunlarini bartaraf qilmay, tovar birjasi mamlakatning bozor tizimiga sog'lomlashtirish, tartibga solish va rejalashtirish elementlarini kiritadi. Birja orqali tovar ishlab chiqarish sohasidan iste'mol sohasiga tez harakatlanish amalga oshiriladi, chunki birja savdosi differensial foyda olgan holdagina bo'lishi mumkin. Birjalar bizda tadbirkorlarni iqtisodiy tashkil qilish rolini ham bajaradi.

Birja tovarni o'zida jamlashi tufayli zaxiralarni vaqt va makon bo'yicha taqsimlash joyi bo'lib xizmat qiladi. Zaxiralarni makon bo'yicha taqsimlash shu tarzda ro'y beradiki, bu tovarga eng katta ehtiyoj va eng yuqori narx bo'lishi aniqlanmagan holda muddatli savdo tovarni «havoda» ushlab turadi. Vaqt bo'yicha taqsimlashning vazifasi zaxiralarni bozorga darhol, arzon narxda chiqarmasdan, ishlab chiqaruvchi yaratadigan imkoniyatlar doirasida yil davomida bir tekisda taqsimlashdan iborat.

Bozor elementlari sifatida birjalar mohiyatini tushunish uchun ularning ajratib turadigan belgilarini sanab o'tish lozim:

— bozorning tartibliligi va savdoni tiklashning muntazamligi; oldindan belgilangan ma'lum bir qoidalarga bo'ysunish; belgilangan

joyga bog'liqlik; tovarlarga standartlarning belgilanishi; namunaviy shartnomalar ishlab chiqish; narxlarni kotirovkalash;

— arbitraj — mojarolarni tartibga solish; birjaning axborot faoliyati, tovarning o'zi yo'qligida bitim tuzish;

— bitimlarning o'ziga xos xarakteri: javob tariqasidagi, xaridor va sotuvchi o'rtasida ikkiyoqlama kimoshdi savdo tamoyili bo'yicha;

— sifat jihatidan taqqoslasa bo'ladigan, alohida partiyalari bir-birini almashtira oladigan, bir xil tovarlar bilan ommaviy savdo qilish, bitimlarning chayqov xarakteri, savdo qatnashchilarining maksimal tijorat natijasiga intilishi — birja savdosini harakatlantiruvchi iqtisodiy kuchdir.

Bundan tashqari, fyuchers birja savdosi qo'shimcha jihatlarga ega bo'ladi:

— maqsadi tovarning iste'mol qiymati emas, balki almashtirish qiymati hisoblangan bitimlarning soxta xarakteri, real tovar bozori bilan bilvosita aloqa (xedjlash orqali); uning vakili birja shartnomasi bo'lgan tovarning iste'mol qiymatini to'liq bir xillashtirish;

— bitim shartlarining katta qismini to'liq bir xillashtirish (tovar miqdori, yetkazib berish muddati);

— bitimlarning ta'minlanganligi va ular bo'yicha kontragentlarning almashtiriluvchanligi.

Fyuchers birjasi bir vaqtning o'zida mos keluvchi tovarlar narxi bozorini ifodalaydi va birja kotirovkalarining shakllanishiga ham, xedjlash mexanizmi orqali real tovar bilan muayyan bitimlarning amaldagi narxlariga ham, yakuniy hisobda — tovar ishlab chiqaruvchi firmalarning raqobatbardoshligiga jiddiy ta'sir ko'rsatadi.

Birja mexanizmi tadbirkorlar o'rtasida eng yaxshi xo'jalik yuritish sharoitlari uchun, mahsulot ishlab chiqarish va sotishning eng yaxshi sharoitlari uchun va maksimal daromad olish uchun iqtisodiy kurashni qo'llab-quvvatlaydi. Raqobat birja bozorida samarali faoliyat ko'rsatadigan mexanizmni ifodalaydi.

AQSH birja tizimining asosiy bo'g'ini Nyu-York fond birjasi hisoblanadi. Biroq ushbu birjaning yetakchi pozitsiyalarini Amerika fond birjasini tashkil qilish turi bo'yicha monosentrik qilib

qo'ymaydi. Unda kattaligi bo'yicha ikkinchi birja — Nyu-Yorkda joylashgan Amerika fond birjasi, mintaqaviy birjalar va so'nggi o'n yillikda — Chikago opsionlar birjasi sezilarli rol o'ynamoqda.

Nyu-York fond birjasi o'z tarixini 1792-yildan boshlab yuritadi va tashkil etish shakli bo'yicha uning a'zolari mulkida bo'lgan korporatsiya hisoblanadi. Nyu-York fond birjasining ishini uning a'zolari tayinlaydigan direktorlar kengashi boshqaradi. Birja a'zolari soni 1988-yildan beri o'zgarmagan va 1469 kishini tashkil qiladi. Har yili bir necha o'nlab joy o'z egalarini almashtiradi, biroq Nyu-York fond birjasi a'zolar kontingenti yuqori barqarorlik bilan tavsiflanadi, bu birjani zamonaviy Amerikaning eng nufuzli institutlari qatoriga kiritadi.

Birjada yetakchi rolni Nyu-York fond birjasining ikki toifa a'zolari: brokerlar va mutaxassislar o'ynaydi. Mutaxassislar Nyu-York fond birjasining kamchiligini iashkil etadi (1992-yil o'rtalarida ularning soni 412 kishiga teng bo'lgan), biroq ular uzoq vaqt birjachilarning yetakchilik qilgan guruhi bo'lib kelgan, ularning ta'siri hozirda ham katta. Mutaxassislarning kuchi shundaki, ular bevosita bitimlar tuzishni monopoliyalashtirganlar — brokerlar operatsiyalarni o'z hisobidan yuritish huquqiga ega emas va faqat mutaxassislarga mijozlarning aksiyalar oldi-sotdisi bo'yicha topshiriqlarini yetkazadilar, xolos. Mutaxassislar o'rtasida raqobat yo'q va ularning har biri operatsiyalarni qat'iy belgilangan qimmatli qog'ozlar chiqaruvchi bo'yicha yuritadi. Mutaxassis operatsiyalarni o'z hisobidan yuritadi, u bevosita birja mijozlari bilan savdo qilish huquqiga ega emas. Uning bitimlarida kontragentlar bo'lib faqat birjachilarning o'zi qatnashishi mumkin. Mutaxassislar faoliyatining mohiyati shundaki, u Amerika birja atamashunosligidan so'zma-so'z tarjima qilganda «narxlardagi uzilishni yopgan holda bozorni tashkil qiladi».

Quyidagi shartli misolda keltirilgan ma'lumotlar bu faoliyatni tasvirlaydi (dollarda): sotuvchi sifatida ishtirok etayotgan investorlar (birja mijozlari) va xaridorlar taklif etayotgan narxlar o'rtasidagi farq katta bo'lib, 1 dollarni tashkil etadi. Bunday sharoitda bitim tuzishning ehtimoli kam. Mutaxassisning vazifasi eng yuqori narx taklif qilayotgan xaridor va eng past narx taklif qilayotgan sotuvchi

sifatida ishtirok etishdan iborat. Bu holatda narx o'rtasidagi farq 0,5 dollargacha, ya'ni ikki baravar qisqaradi. Buning natijasida bitim tuzish ehtimoli ortadi.

Fond operatsiyalari qatnashchilari: taklif, sotuvchi va xaridor narxi o'rtasidagi farq (doll.), kurs bo'yicha sotib olish, kurs bo'yicha sotish:

104,50	105,51	Mijozlar
104,75	105,25	0,5 Mutaxassislar

Aytilganlar mutaxassislarga yuklatilgan asosiy funktsiya asoslanadigan tamoyil – aksiyalar likvidligini ta'minlashni namoyish etadi. Bundan tashqari, mutaxassislar konyunkturaning barqarorlashuvini ta'minlashi va narxlarning keskin sakrashining oldini olishi lozim.

Mutaxassislar juda faol savdo qiladi. Ularning soni nisbatan kam ekanligiga qaramay, so'nggi yillarda Nyu-York fond birjasi operatsiyalarining 11%i aynan ularga to'g'ri keldi, 90-yillar boshida esa mutaxassislar ulushi 13%ga teng bo'lgan.

Bevosita aksiyadorlar bilan munosabatlarga aksiyalar oldi-sotdisi bo'yicha topshiriqlarni qabul qiladigan brokerlar kirishadi (Nyu-York fond birjasida ularning soni 611 kishi). Standart topshiriqlar aksiyalar soniga 100 karrada beriladi (aksiyalar soni kichikroq operatsiyalar kamdan-kam: ularning umumiy operatsiyalar hajmidagi ulushi 1991-yilda 0,5–1% atrofida bo'lgan). Bitimni tuzganlik uchun broker mijozdan komission mukofot oladi: 1975-yilgacha ularning miqdori qat'iy belgilangan va bitim hajmiga bog'liq bo'lgan.

Nyu-York fond birjasining qolgan a'zolari ikkinchi darajali rol o'ynaydi. Ular operatsiyalarni o'z hisobidan amalga oshirib, birja mexanizmidagi o'rni bo'yicha mutaxassislarga yaqin turadi, qolganlar brokerlik funksiyalari, faqat investorlar uchun emas, balki ularda yig'ilib qolgan investorlar topshiriqlarining bir qismini beradigan brokerlar uchun bajaradi.

Nyu-York fond birjasida a'zolik huquqiga ayrim shaxslar ega, biroq agar birja a'zosi firmaning egalaridan biri hisoblansa, butun

firma Nyu-York fond birjasining a'zosi hisoblanadi. Nyu-York fond birjasiga a'zo bo'lgan firmalar orasida Amerika fond birjasida asosiy pozitsiyalarni egallagan o'nlab investitsion banklar yetakchilik qiladi.

Qimmatli qog'ozlarni Nyu-York fond birjasida kotirovkaga qabul qilish uchun ular quyidagi talablarga javob berishi kerak: joylashtirilgan aksiyalar bozor qiymati 16 mln. dollardan kam bo'lmasligi; muomalada kamida 1 mln. oddiy aksiyalar bo'lishi; «to'liq lotlar» egalari, ya'ni 100 ta va undan ortiq aksiyalar egalari kamida 2 ming kishini tashkil etishi; oxirgi moliya yili uchun soliqlar to'lanmasdan oldingi korporatsiya daromadlari kamida 2,5 mln. dollar va bundan oldingi ikki yilning har biri uchun kamida 2 mln. dollar bo'lishi lozim. Birjaning direktorlar kengashi ham korporatsiyaning mamlakat miqyosidagi mashhurlik darajasini, kompaniyaning tarmoqdagi o'rnini, umumiy holati va rivojlanish istiqbollarini baholaydi. Fond birjasida korporatsiya qimmatli qog'ozlarini ro'yxatga olishning muhim sharti uning faoliyati haqida investorlarga vaqt-vaqti bilan axborot taqdim etish majburiyati hisoblanadi.

Kompaniya aksiyalari kotirovkasini to'xtatish (to'xtatib turish) yoki kompaniyani kotirovka qiladiganlar qatoridan chiqarishga ikki holatda yo'l qo'yiladi: birja direktorlar kengashining qarori bo'yicha va kompaniyaning o'z talabi bo'yicha. Birjaning direktorlar kengashi kompaniya yuqorida ko'rsatilgan shartlarni bajarmagan, xususan, miqdoriy ko'rsatkichlarga javob bermagan hollarda bunday qadamni qo'yishi mumkin. Bunday qaror birjada ro'yxatga olingan kompaniyaning o'zi tomonidan ham qabul qilinishi mumkin. Buning uchun ushbu masala bo'yicha aksiyadorlar o'rtasida ovoz berish o'tkazish va ovozlarning 2/3 qismi buning uchun berilishi, bunga qarshi aksiyadorlarning 10%dan ortiq bo'lmagan qismi ovoz berishi va bunga kompaniya direktorlarining ko'pchiligi rozilik berishi zarur.

Oxirgi 10 yil davomida Nyu-York fond birjasida taqdim etilgan korporatsiyalar soni qariyb o'zgarmadi. Hozirgi paytda bu raqam 1500 ni tashkil etadi. Ushbu korporatsiyalar guruhi Amerika bizne-

sining eng sara vakillaridir. AQSHda muomalada bo'lgan kapitalning eng katta ulushi shu aksiyadorlik jamiyatlarining aktivlariga to'g'ri keladi, 1993-yil boshida bu ko'rsatkich 81%ni tashkil qilgan.

Nyu-York fond birjasi doimo uning faoliyatiga davlat tomonidan biror-bir aralashuvga qattiq qarshilik ko'rsatib kelgan, birja faoliyatini tartibga solishning birja a'zolari tomonidan amalga oshirilishi yetarli ekanligini himoya qilgan va «yopiq klub» maqomini saqlab qolishga harakat qilgan.

Biroq tarixan qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solishning ikki yo'nalishi — davlat tomonidan va birjachilarning o'zlari tomonidan tartibga solish vujudga kelgan. 1929—33-yillardagi inqiroz-gacha davlat amalda birjalar faoliyatiga umuman aralashmagan. Inqiroz va uning ortidan kelgan depressiya fond bozori faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish tadbirlarini ishlab chiqishni tezlatdi. Hozirgi paytgacha 1933-yilda qabul qilingan qimmatli qog'ozlar haqidagi qonun va 1934-yilda qabul qilingan fond birjalari haqidagi qonun qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni davlat tomonidan tartibga solishga asoslanadigan asosiy hujjatlar hisoblanadi.

Birjalar faoliyatiga davlatning aralashuvi asos qilingan bosh g'oya aksiyalar va obligatsiyalar oldi-sotdisi jarayoniga maksimal aralashmaslikka erishish bo'ldi. Bu g'oya inqirozdan keyin qabul qilingan qonun hujjatlari asoslanadigan «axborot taqdim etish» tamoyilida o'z aksini topdi. Ularning mualliflari shundan kelib chiqdilar, agar korporatsiyalar aksiyadorlarga firma faoliyati haqida to'liq va ishonchli axborot taqdim etadigan bo'lsa, bu avtomatik ravishda qimmatli qog'ozlar bozorining barcha nuqsonlari yo'qolishiga olib keladi, chunki aksiyalar va obligatsiyalar haqiqiy qimmatini oson aniqlash mumkin bo'ladi va ular bilan turli maxinatsiyalar yaqqol ko'rinib qoladi.

AQSHning ahamiyati bo'yicha ikkinchi o'rinda turadigan birjasi — Amerika fond birjasi rasman mustaqil, haqiqatda esa Nyu-York fond birjasi bilan uzviy bog'liq. Amerika fond birjasi XIX asrning 50-yillaridan boshlab qimmatli qog'ozlar norasmiy bozori sifatida mavjud bo'lgan, uning tashkiliy shakllanishi 1908—1921-yillarda ro'y bergan.

Ushbu birjada qabul qilingan birja savdosi qoidalari, asosan, Nyu-York fond birjasida amal qiladigan qoidalar bilan bir xil. 1975-yilgacha ikkala Nyu-York birjalarida bir xil komission mukofotlar qo'llanilgan. Bu holat bitta moliyaviy markazda joylashgan ikkita yirik birjaning raqobat qilishi uchun potensial imkoniyatlarini pasaytirgan. Nyu-York fond birjasi va Amerika fond birjasi o'rtasida kuchli raqobat yo'qligining asosiy sababi shundaki, Amerika fond birjasi a'zolarining ko'pchiligini Nyu-York fond birjasida yetakchi o'ringa ega bo'lgan firmalar tashkil etgan.

Amerika fond birjasida qimmatli qog'ozlarni ro'yxatga olishda qo'yiladigan talablar Nyu-York fond birjasi standartlariga nisbatan yumshoqroq. Amalda Amerika fond birjasi Nyu-York fond birjasining o'ziga xos sinov maydoni vazifasini bajaradi. Istiqbolli va o'sib borayotgan korporatsiyalarning qimmatli qog'ozlari dastlab Amerika fond birjasida kotirovka qilinadi va so'ngra, agar uzoq vaqt davomida bu korporatsiyalar ulardan kutilgan umidlarni oqlasa, ularning qimmatli qog'ozlari Nyu-York fond birjasiga o'tkaziladi. «General Motors», «Radio Corporations of America» kabi korporatsiyalarning qimmatli qog'ozlari aynan shu yo'lni bosib o'tgan. Amerika fond birjasi xorijiy qimmatli qog'ozlar savdosida ham sezilarli o'rin egallagan.

AQSH ning birjadan tashqari bozori ham qimmatli qog'ozlar bozorida sezilarli o'ringa ega. Hozirgi paytda birjadan tashqari aylanmaning asosi milliy fond dilerlari tomonidan tashkil qilingan va 1971-yilda ishga tushirilgan NASDAQ kommunikatsiya tizimi hisoblanadi. Ushbu tizim doirasida aksiyalari kotirovka qilinadigan amerikalik va xorijiy korporatsiyalar soni barcha amerika birjalarida kotirovka qilinadigan korporatsiyalarning birgalikdagi sonidan ham katta. Birjadan tashqari bozorning o'z kanallari bo'yicha milliardlab aksiyalarni o'tkazish qobiliyati shuni ko'rsatadiki, tashkilotchilik nuqtayi nazaridan u juda yuqori rivojlangan. Buning ustiga, NASDAQ tizimining texnik imkoniyatlari unga hozirgi paytda birjalarda kotirovka qilinayotgan aksiyalarni ham kiritishga imkon beradi. NASDAQ tizimida kotirovka qilinayotgan qimmatli qog'ozlar bo'yicha dilerlar bo'lib 360 dan ortiq firma qatnashmoqda.

NASDAQ tizimiga kirish uchun kompaniyalar o'z qimmatli qog'ozlarini 1933-yildagi Qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi qonun yoki 1940-yildagi Investitsion kompaniyalar to'g'risidagi qonunga muvofiq ro'yxatdan o'tkazishlari lozim; ular obuna bo'yicha joylashtirilgan kamida 100 mingta aksiyaga ega bo'lishi va 300 dan ortiq aksiyadorni birlashtirishi zarur. Bundan tashqari, har bir aksiya narxi, foyda va aktivlar hajmi, bu aksiyalar bozorini belgilab beradigan va ular bilan bitimlarni nazorat qiladigan shaxslarning mavjudligiga taalluqli qo'shimcha shartlar ham ko'zda tutilgan. Hozirgi paytda NASDAQ tizimida brokerlar ham, dilerlar ham ishlamoqda.

Xulosa

Moddiy qiymatliklar ulgurji savdosini amalga oshiradigan birjalar erkin iqtisodiyotning tashkiliy rasmiylashtirilgan, klassik instituti, rasmiy narx kotirovkasi va standartlar bo'yicha bitimlar tuzish vaqti va doimiy joyiga ega bo'lgan, muntazam faoliyat ko'rsatadigan tovarlar ulgurji bozoridir.

Bunday birjalar doimiy ish vaqti va tayinli ish joyiga ega bo'lgan, muayyan qiymatga ega bo'lgan tovar yoki tovarlar majmuyi bilan savdo qiladigan bozorni o'zida aks ettiradi.

Birja amaliyotida tovar birjalari faoliyati, asosan, xomashyo va qishloq xo'jalik mahsulotlari oldi-sotdisi bilan cheklansa, fond birjalari fond qiymatliklari — aksiyalar va turli obligatsiyalar savdosi bilan shug'ullanadi. Odatda, birja tovarlari — bu xomashyo, mahsulot ishlab chiqarishning texnologik jarayoni boshlanishiga mansub. Shu sababli ular ko'p jihatdan chiqariladigan boshqa tovarlar narxini belgilab beradi. Yuqorida ta'kidlaganimizdek, klassik birja tovari — sifati va hajmi bo'yicha bir xillashtirilgan, qat'iy belgilangan, oson muayyanlashtirilgan, barqaror xususiyatlarga ega bo'lgan ommaviy mahsulot. Shuningdek, u urfdan chiqib qolmasligi yoki ma'naviy eskirmasligi kerak.

Yana shuni ta'kidlash lozimki, birja yuridik shaxs sifatida oldi-sotdi bitimining tomonlaridan biri sifatida ishtirok etmasdan, faqat

va faqatgina bitimning amalga oshirilishi va birja savdosi tartib-qoidalariga qat'iy rioya etilishini ta'minlab beradi.

Tayanch so'zlar:

Birja, oldi-sotdi, narx kotirovkasi, arbitraj, axborot xizmati ko'rsatish, xedjlash, bitimlar, bir xillashtirish, brokerlar, dilerlar, NASDAQ.

Nazorat savollari:

1. Tovar birjasi tushunchasi va mohiyati nimada?
2. Qanday bitimlar mavjud?
3. Birja tarixi haqida gapirib bering.
4. Birjani bozor elementi sifatida tavsiflang.
5. Birjalarni ajratib turuvchi belgilarni sanab bering.

2-BOB. BIRJALAR FAOLIYATINING ASOSIY TAMOYILLARI

2.1. Birja faoliyati tushunchasi

Tovar birjasi bozor iqtisodiyotining tashkiliy rasmiylashtirilgan, klassik instituti, rasmiy narx kotirovkasi va standartlar bo'yicha bitimlar tuzish vaqti hamda doimiy ish joyiga ega bo'lgan, muntazam faoliyat ko'rsatadigan tovarlar ulgurji bozoridir.

Birja – bozor mexanizmining tarkibiy qismi; u talab va taklif real nisbatini aniqlaydi, muvozanatli narxlarni shakllantiradi va ulgurji bozorni ularga yo'naltiradi, tovar massasini tovar muomalasi sohasiga jalb etishga xizmat qiladi. Bundan tashqari, birja – xedjlash orqali narxni barqarorlashtirish vositasi, narx farqida tijorat chayqovlari vositasi va shu sababli investitsiyalash uchun jalb etuvchan soha hisoblanadi.

«Birja» atamasi ostida birja jarayonining o'zi ham, birja bitimlarini amalga oshirish, ularning natijalarini hisobga olish, sug'urta operatsiyalari, belgilangan qoidalarga rioya qilinishini ta'minlovchi mos keluvchi infratuzilma ham tushuniladi.

Birja jarayonini tartibga solish va nazorat qilish, birja savdosi qonuniyatlarini aniqlash, birja konyunkturasini baholash, talab va taklifni bashorat qilish ehtiyojlari birja faoliyatini statistik tadqiq etish zaruratini asoslab beradi.

Birja statistikasini o'rganish predmeti quyidagilar hisoblanadi: birja konyunkturasini, tovar massasi harakati, birja narx shakllanishi, birjada narx darajasi va tendensiyalari, investitsion jarayonlar, sotuvchi va xaridorlarning daromad va yo'qotishlari, birjaning tovarlar bozoriga ta'siri, birja infratuzilmasi.

Birja savdosining bosh funksiyasi bozorni narx haqidagi axborot bilan ta'minlash, riskni sug'urtalash va bozorda raqobat uchun sharoitlar yaratish hisoblanadi¹.

¹ «Рынок, деньги и кредит», № 9, 2006 г.

Alohida tovar birjasi doimiy ish vaqti va joyiga ega bo'lgan, ma'lum bir tovar yoki tovarlar majmuyi bilan savdo qiladigan bozorni ifodalaydi.

Jahon amaliyotida tovar birjalari faoliyati, asosan, xomashyo va qishloq xo'jalik mahsulotlari oldi-sotdisi bilan cheklanadi. Qoidaga ko'ra, birja tovarlari — bu xomashyo, mahsulot ishlab chiqarishning texnologik jarayoni boshlanishiga mansub. Shu sababli ular ko'p jihatdan chiqariladigan boshqa tovarlar narxini belgilab beradi. Klassik birja tovari – sifati va hajmi bo'yicha bir xillastirilgan, qat'iy belgilangan, oson muayyanlashtirilgan, barqaror xususiyatlarga ega bo'lgan ommaviy mahsulot. U urfdan chiqib qolmasligi yoki ma'naviy eskirmasligi lozim. Bu shuni anglatadiki, birja tovari birjaga yetkazib berilmasligi mumkin. Xaridorga farqi yo'q bo'lishi lozim: sotuvchi kim, tovar qaysi partiyadan olingan. Eng mashhur birja tovarlari: neft va neft mahsulotlari, rangli va qimmatbaho metall, o'rmon, paxta, kauchuk, kofe, shakar, don. Bir xil tovar bir mamlakatda birja tovari bo'lishi, boshqasida bo'lmasligi mumkin.

Shuni e'tiborga olish kerakki, birja yuridik shaxs sifatida oldi-sotdi bitimining tomonlaridan biri sifatida ishtirok etmasdan, faqat bitimning amalga oshirilishi va birja savdosi qoidalariga rioya qilinishini ta'minlaydi.

2.2. Birja faoliyati mohiyati

Birja narx kotirovkasini amalga oshiradi, birja tovarlariga standartlarni belgilaydi, namunaviy shartnomalar ishlab chiqadi, savdo jarayonlarini qayd qiladi, arbitrajni amalga oshiradi, hisob-kitob qiladi, axborot xizmatlari ko'rsatish bilan shug'ullanadi, o'z mijozlariga turli xizmatlar ko'rsatadi. Ko'pchilik mamlakatlarda birjalarni litsenziyalash (faoliyatni amalga oshirish uchun ruxsat berish), birja savdosini nazorat qilish va birja operatsiyalarini sug'urtalash, konsalting faoliyati (maslahat berish bo'yicha xizmatlar ko'rsatish) va statistika faoliyatini amalga oshiruvchi davlat tuzilmalari mavjud.

Xedjlash — bu narx risklaridan kassa bitimlarini sug'urtalash shakli; odatda, fyuchers shartnomasi xaridi yoki sotuvi bo'yicha operatsiyalar shaklida amalga oshiriladi. Xedjlash qisqa (sotuvga muddatli shartnoma tuziladi) yoki uzoq (xaridga muddatli shartnoma tuziladi) bo'lishi mumkin. Qisqa muddatli xedjlash kelajakda sotuvda hozirgi kassa narxini himoya qilish uchun, uzoq muddatli xedjlash esa, kelajakda xaridda hozirgi kassa narxini himoya qilish uchun foydalaniladi. Xedjlash narxni barqarorlashtirishga imkon beradi.

Muddatlilik belgisiga muvofiq bitimlar kassa bitimlari va muddatli bitimlar bilan farqlanadi. Ular:

— bitim darhol yakunlanadigan, ya'ni sotuvchi bilan xaridor tovar yetkazib berilishi bilan hisob-kitob qiladigan «kesh» (sash) kassa bitimlari;

— bitim tez yakunlanadigan, ya'ni sotuvchi bilan xaridor ikki-uch kun muddat ichida hisob-kitob qiladigan «spot» (spot) kassa bitimlari.

Muddatli bitimlar shunisi bilan farq qiladiki, bitimni ijro etish (to'lov va tovarni yetkazish) muddati bilan bitim imzolangan vaqt orasida ma'lum muddat (24 oygacha) bo'ladi. Narx bitim imzolangan vaqtda belgilanadi. Bitimni (pozitsiyani) ijro etish muddati standartlashtirilgan.

Muddatli bitimlar birja chayqovi, ya'ni narx farqidagi o'yinlar imkoniyatlarini kengaytirdi. Kassa bozorida faqat narxning o'sishida o'ynash mumkin bo'lgan, narx o'sishida o'ynaydigan birjachilar esa (birja tilida «buqalar»), tovarni keyinchalik qimmat narxda sotish niyatida sotib olganlar. Muddatli bozorda narx pasayishida o'ynash imkoniyati paydo bo'ldi. Narx pasayishida o'ynaydigan birjachilar «ayiqalar» deb ataladi. Ular tovarga ega bo'lmasdan bitim imzolaydilar va bitim ijro etiladigan paytga kelib foyda olish maqsadida shartnomada belgilangan narxdan past narxda tovar sotib olishga umid qiladilar.

Tovar birjasida bitimlarning quyidagi asosiy turlarini ko'rsatish mumkin: real tovar bilan bitimlar; forvard bitimlar; fyuchers bitimlar; opsiyonlar oldi-sotdisi bitimlari; xedjlash; spreding.

Real tovar bilan bitimlar tovarni xaridorga yetkazib berishni

nazarda tutadi (ayrim birjalar ombor binolariga ega). Biroq real tovar ta'minoti birjalarda, odatda, mos keluvchi tovarlar bilan jahon savdosining 5—10% idan ortmaydi. Forvard bitimi — bu, qoidaga ko'ra, bitim tuzilgan paytda belgilangan narxda real tovarni to'lov muddati kechiktirilgan holda yetkazib beriladigan muddatli bitim. Forvard bitimi narx farqida o'ynashga imkon beradi.

Fyuchers bitimi — tovarni amalda yetkazib berishni ko'zda tutmaydi va tovarni sotish yoki sotib olish shartnomasi bilan savdo qilishni ifodalaydi. Bunday bitim qog'ozli bitim deb ataladi, uning maqsadi shartnoma tuzilgan paytdagi tovar narxi va shartnomani ijro etish kunidagi tovar narxi o'rtasida foyda olish hisoblanadi.

Opsiya — shartnoma asosidagi shartlar bilan muddatli bitim, unga muvofiq qatnashchilardan biri boshqa qatnashchiga zarur hollarda bu huquqni sotishni ta'minlash majburiyati uchun pul mukofoti to'lagan holda belgilangan muddat davomida qat'iy belgilangan narxda tovarni sotib olish yoki sotish huquqini sotib oladi. Bu huquqni sotib oladigan shaxs opsiya egasi deb ataladi. Opsiya — uning egasi uchun risk cheklangan bitim turi. Opsiya shartnomasi egasi uni ijro etishi yoki ijro etmasligi, boshqa shaxsga berishi yoki bermasligi mumkin.

Spreding (spreding) — maxsus bitimlar shakli, u turli fyuchers shartnomalardan foyda olishga imkon beradi. Spreding riskka fyuchers bitimdan kamroq uchraydi. Spredingning uch xil turi mavjud:

— ichki bozor bitimlari: bitta tovar turli yetkazib berish muddatida taklif etiladi;

— tovarlararo bitimlar: bitta muddatga ikkita o'zaro bog'liq tovar bozori (masalan, bug'doy va makkajo'xori bozori);

— bozorlararo bitimlar: bitta tovar, bitta muddat, faqat bir nechta turli birjalarda.

Birja tovari nafaqat sifat bo'yicha, balki miqdor bo'yicha ham standartlashtiriladi. Sotilishi kerak bo'lgan eng kam miqdor birja birligi yoki fasovka deb ataladi. Qoidaga ko'ra, u bitta transport vositasining sig'imiga yoki joyga bog'liq bo'ladi. Tovarni yetkazib berish amaldagi standart hajmi lot, ya'ni birlikka karra bo'lgan

belgilangan tovar miqdori hisoblanadi (masalan, ming birlik yoki tonna, yoki 100 o‘ram va h. k.).

Birja tovar yetkazib berish joyi va vaqtini bir xillashtiradi (bo‘lishi mumkin bo‘lgan variantlar sonini cheklaydi). Vaqt bo‘yicha bir xillashtirishda tovar faqat belgilangan, pozitsiya deb nomlanadigan davrlarda yetkazib beriladi. Har bir tovar uchun o‘z yetkazib berish davrlari xos. Xususan, qishloq xo‘jalik mahsulotlari bozorida yetkazib berish davri ishlab chiqarishning mavsumiyliги bilan belgilanadi.

Yetkazib berish joyini bir xillashtirish mos keluvchi saqlanadigan joylar, omborlar, elevatorlar ro‘yxati bo‘yicha belgilanadi. Ba’zida tovarni temiryo‘l stansiyasiga vagonlab yetkazib berishga ruxsat etiladi. Bir xillashtirish yetkazib beriladigan oyga bog‘liq bo‘lgan tovar narxini taqqoslash uchun kerak bo‘ladi. Birja yoki u vakolatlagan firma sotuvchiga ombor guvohnomasi — varrant beradi. Sotuvchi uni xaridorga chekka ayirboshlash uchun beradi.

Birja operatsiyalari xaridorlar va sotuvchilarning o‘zi tomonidan emas, balki birja vositachilari — brokerlar va dilerlar tomonidan amalga oshiriladi. Brokerlar, asosan, mijozning nomidan va uning hisobidan bitimlarni amalga oshirib, buning uchun komission to‘lovlar oladi. Dilerlar bitimlarni mijozlarning topshirig‘i bo‘yicha, biroq o‘zining nomidan va o‘zining hisobiga amalga oshiradi. Dilerlar tovarni mulk qilib sotib oladi va uni sotib olgan narxidan ko‘ra qimmatroqqa sotishdan manfaatdor bo‘ladi. Vositachi (broker yoki diler) mijozning xarid qilish yoki sotish bo‘yicha uchta ko‘rsatkichdan iborat bo‘lgan topshirig‘ini (buyrug‘ini) oladi: tovar miqdori (shartnomalar soni), yetkazib berish muddati, narx. Mijoz bilan hisob-kitoblar bevosita yoki birjaning hisob-kitob palatasi orqali amalga oshiriladi. Brokerlar va boshqa vositachilar birjaga har bir bitimdan ma’lum bir foiz to‘laydi.

Birjaning o‘zi — notijorat tashkilot, biroq uning a‘zolari tijorat bilan shug‘ullanishi mumkin. Qoidaga ko‘ra, birja — aksiyadorlik jamiyati bo‘lib, aksiyadorlar yig‘ilishi oldida javobgar bo‘lgan birja kengashi (direktorlar kengashi) tomonidan boshqariladi. Birja a‘zolarining ikki xil toifasi farqlanadi: to‘liq va to‘liqsiz. To‘liq

a‘zolar barcha birja seksiyalarida (bo‘lim, bo‘linma), birja savdolarida hech qanday cheklovlersiz qatnashish huquqiga ega. Birja a‘zosi operatsion zalda unga vositachilersiz qatnashish huquqini beradigan joyga ega bo‘ladi. Birja a‘zosi belgilangan qoidalarga muvofiq o‘z joyini ijaraga berishi mumkin.

Birjaning operatsion zali axborot va hisob vositalari, maxsus aloqa bilan jihozlanadi. Bitim imzolash uchun joy birja halqasi (poli), shuningdek, ring, yama (pit) deb ham ataladi, chunki u zaldan 1—1,5 m pastlikda joylashgan. Birja a‘zosining joyi — bu jihozlangan telefon, teleks va telefaks aloqasi bilan ta‘minlangan, birjaning elektron-axborot tablosiga chiquvchi kompyuterga ega bo‘lgan stolcha, kabina, «taqa» (rastu turi). Har bir o‘rin o‘z raqamiga ega.

Broker taklifini qabul qilgan birinchi mijoz keyingi takliflardan qat’i nazar, bitim tuzgan deb hisoblanadi. Agar tovar xarid qilishga bir nechta xaridor da’vogarlik qilayotgan bo‘lsa, ular o‘rtasida kimoshdi savdosi tamoyilida savdo o‘tkaziladi.

Tayanch so‘zlar:

Tovar birjasi, rasmiy narx kotirovkasi va standartlar bo‘yicha bitimlar tuzish, tovarlar ulgurji bozori, talab va taklif real nisbati, muvozanatli narxlar, investitsiyalash, sug‘urta operatsiyalari, birja konyukturasi, birja statistikasi, birja faoliyatini statistik tadqiq etish, bozorni narx haqida axborot bilan ta‘minlash, riskni sug‘urtalash, bozorda raqobat uchun sharoitlar yaratish, «kesh» (cash) kassa bitimlari, «spot» kassa bitimlari.

Nazorat savollari:

1. Birja faoliyatini tashkil etish asoslari nimalardan iborat?
2. Birja faoliyatini tashkil etish tamoyillari.
3. Birjada narxlar qanday shakllanadi?
4. Fond birjasida savdo ishtirokchilari qanday tartibda ro‘yxatga olinadi?

3.1. Brokerlik idoralari

Birjada savdo tarmog'i o'tkazishda, odatda, ko'p odamlar ishtirok etadi. U yerda ishlayotganlar aniq soni har kuni, ba'zida esa har soat o'zgarib turadi. Kimdir savdo halqasida bir necha soat bo'lib, so'ng tanaffusga chiqishi va yana savdoning oxirlarida qaytishi mumkin. Bozor favqulodda faollik holatida bo'lganda zal to'lib ketishi ham mumkin. Savdo zaliga kirish cheklangan. Birja vositachilari savdo zalida ishtirok etadiganlardan biri sanaladi. Ular qatoriga brokerlar va maklerlar kiradi.

Broker — bu ishlab chiqaruvchi va diler o'rtasidagi yoki diler va iste'molchi o'rtasidagi munosabatlarda agent sifatida qatnashadigan vositachi. Brokerlar faqat komission mukofotlar oladi.

Brokerlik idorasi birjada asosiy operatsion bo'g'in hisoblanadi. U birja ma'muriyati vaqt-vaqti bilan o'tkazib turadigan tender savdolarida sotib olinishi mumkin bo'lgan to'liq birja a'zosining joyi mavjudligida tashkil etilishi mumkin. Bitta to'liq qatnashchi joyiga faqat bitta brokerlik idorasi tashkil qilinishi, o'z navbatida, u brokerlar belgilangan sonini bepul akkreditatsiyalashi mumkin.

Brokerlik idorasi mijozlar bilan brokerlik xizmatlari ko'rsatish haqida shartnomalar tuzish, shuningdek, o'z hisobidan harakat qilish huquqiga ega. O'z xizmatlari uchun brokerlik firmalari tuziladigan bitim turi bilan ham, topshiriq turi bilan ham belgilanadigan mukofot oladi. Komission to'lovlar har oy uchun qat'iy belgilangan miqdorda yoki har bitta bitim uchun foydadan olinadigan foiz ko'rinishida olinishi mumkin.

Dunyoning eng yirik brokerlik kompaniyalari:

- «Morgan Stepin», AQSH
- «Solaman braders», AQSH
- «Merrim Linch», AQSH
- «Nashura», Yaponiya
- «Dayva sekyuteriz», «SDJ. Uorbkurg», Buyuk Britaniya

— «Dalkiniyen sekyuritiz», Kanada¹.

Mijozlar va brokerlik idoralari o'rtasidagi munosabatlar ular tuzadigan shartnoma va bitimlar asosida vujudga keladi. Bunday bitimlar bir nechta bo'lishi mumkin: odatda, doimiy mijoz bilan belgilangan muddatga tuziladigan brokerlik xizmatlari ko'rsatishga shartnoma; mijozga o'z brokeridan birja axboroti yoki mijozni qiziqtirayotgan tahliliy sharh olish imkoniyatini beradigan axborot xizmatlari ko'rsatishga shartnoma. Shuningdek, boshqa bitimlar ham tuzilishi mumkin, masalan, vakillik yoki qo'shma faoliyat haqidagi bitimlar.

Mijoz bilan ishlashda brokerlik idorasi o'z birjasining hisob-kitob firmalaridan birida bu mijoz bilan ishlash uchun hisob raqami ochadi. Broker bilan belgilangan turdagi bitim tuzish haqida kelishib olar ekan, mijoz unga topshiriq beradi, bu topshiriqlar variantlari xilma-xil bo'lishi mumkin. Masalan, bitta idoraning brokerlik xizmatlari ko'rsatish haqidagi shartnomasida mijoz brokerga quyidagi topshiriq turlarini beradi:

- tovarni joriy birja narxida sotib olish;
- tovarni joriy birja narxida sotish;
- tovarni joriy birja narxidan qimmatga sotib olmaslik;
- tovarni joriy birja narxidan arzonga sotmaslik;
- tovarni uning narxi belgilangan qiymatga yetgan paytda sotib olish;
- tovarni uning narxi belgilangan qiymatga yetgan paytda sotish;
- tovarni brokerning xohishi bilan sotib olish;
- tovarni brokerning xohishi bilan sotish.

3.2. Maklerlar

Makler — bu fond va tovar birjalarida bitimlar tuzishdagi vositachi. U mijozning topshirig'i bo'yicha va uning hisobidan harakat qiladi. Makler yuridik shaxs huquqiga ega bo'lib, birja operatsiyalarining belgilangan turlariga ixtisoslashadi. Ular vositachilik xizmatlari ko'rsatuvchi va buning uchun birja qo'mitasi

¹ Экономическая газета «Биржа», № 42, 5.04.07, стр. 2

belgilagan miqdorda komission to'lovlar oluvchi maklerlik idoralari va firmalariga birlashadi.

Birjada qatnashadigan shaxslar ichida maklerlar alohida o'ringa ega. Ularning vazifasi – har bir xaridorga sotuvchini va har bir sotuvchiga xaridorni yetkazib berishdir.

Asrlar davomida mavjud bo'lib kelgan maklerlar vositachilik qilishi, lekin shartnomalar tuzmasligi lozim degan tamoyil birja savdosining rivojlanishi va 1896-yil birja qonunining kuchga kirishi bilan yanada kuchaydi. Bu qonunga ko'ra, qasamyod qiladigan maklerlar oldingi kabi tayinlanmaydi, ularning o'rnini hozirda kurs maklerlari egalladi. Kurslarning rasmiy belgilanishida ular yordamchi shaxslar sifatida ishtirok etadi. Savdoning boshqa turlari bilan shug'ullanish va unda ishtirok etish ular uchun taqiqlangan.

Kurs maklerlari lavozimga hukumat tomonidan tayinlanadi. Ishlarni boshlashdan avval ular zimmalariga yuklatilgan vazifalarni sidqidildan bajarishga qasamyod qilishlari zarur. Bu holatda, garchi faoliyati xususiy xarakterga ega bo'lsa-da, ular amaldorlarga aylanadilar. Shu bilan birga, kurs maklerlari savdogar bo'lib, ularning barcha huquq va majburiyatlariga egalar, garchi boshqa savdo maklerlariga qarshi ma'lum bir cheklovlarga uchrasalar ham.

Kurs maklerlari birja zalida o'z joylariga egalar, shunday ekan, u yoki bu narsani sotish yoki sotib olish istagida birjaga tashrif buyurgan shaxs kimga murojaat qilishini biladilar. Erkin maklerlar, aksincha, butun birja bo'ylab yugurib yuradilar. Kurs maklerlarining savdo faoliyati doirasi erkin maklerlarning faoliyat doirasiga to'liq mos kelmaydi. Mukofotli bitimlar ham bularning keyingisiga tegadi. Kurs maklerlari bu bilan shug'ullanmaydilar. Shuning uchun ham mukofotlar kursi norasmiy. Kurs maklerlarining bu bilan shug'ullanmasliklarining sababi shundaki, ular birjada o'z o'rinlariga bog'lab qo'yilgan. Mukofotli bitimlar bo'yicha makler turli birja guruhlarida turli qatnashchilarni izlashi lozim. U bir joydan boshqa joyga ko'chib yurish imkoniga ega bo'lishi kerak.

Maklerlarning birja daromadlari 2 ta elementdan: kurtaj va chayqov foydasidan tashkil topadi. Kurtaj — bu savdo maklerining vositachilik bilan bog'liq yugur-yuguri uchun mukofot. Kurs

qiymatiga ega bo'lmagan, alohida hisoblab chiqiladigan kurtaj kurs maklerlarida mingdan 1/2 ga teng bo'ladi. U xaridor tomonidan ham, sotuvchi tomonidan ham to'lanadi, kurs maklerining kurtaji esa, naqd bitimlarda ifodalanib, doimiy qiymatga ega bo'ladi: maksimum mingdan 1/2, minimum 0 (franko kurtaj); odatda esa, mingdan 1/4.

Xulosa

O'zbekistonda birja savdosining zamonaviy holati va istiqbollari ko'plab omillar bilan belgilanadi. Ko'rinib turibdiki, birjalar kelajagi, iqtisodiy islohotlarning umumiy borishidan tashqari, bizning birjalar g'arb mamlakatlarining birjalariga qanchalik tez yaqinlashishiga ham bog'liq bo'ladi.

Agar listing, qimmatli qog'ozlarni kotirovkaga yo'l qo'yish — bir martalik harakat bo'lsa, qimmatli qog'ozlar kursi yoki narxini belgilash — bu kimoshdi jarayonida har bir birja xabarida doimiy yangilanib turadigan operatsiyadir.

Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi — bu narxni aniqlash, uni har bir ish kuni davomida qayd qilish mexanizmidir. Birja savdosi jarayonida narxning paydo bo'lishi ro'yxatga olingan savdogarlar o'zaro aloqasining natijasi hisoblanadi. Birja faqat ularni aniqlaydi, uning shakllanishiga obyektiv xizmat qiladi.

Birja qimmatli qog'ozlar xarid qilish va sotish talab va taklifini mujassamlaydi, talab va taklif nisbatini belgilaydi, buning natijasida vaqtinchalik va nisbiy muvozanatning ifodasi, biroq u yoki bu maqsad va bitimni amalga oshirish uchun yetarli bo'lgan narx aniqlanadi.

Bitim tuziladigan va qimmatli qog'ozlar bir qo'ldan boshqasiga o'tadigan narx kurs deb ataladi. Birja kursi birja va birjadan tashqari aylanmada bitimlar tuzishda mo'ljal sifatida foydalaniladi. Bunda «baravariga o'tkaziladigan auksion» keyingi «zalpgacha» mavjud bo'ladigan, uzluksiz kimoshdi esa, qimmatli qog'ozlarga joriy talab (talab narxi, xaridor taklif etadigan eng yuqori narx) va taklif (taklif narxi, qimmatli qog'ozlar sotiadigan minimal narx)

o'rtasidagi nisbatni aniqlashga imkon beradi.

Tayanch so'zlar:

Birjalar, direktorlar Kengashi, birja nizomi, a'zolik, birja tuzilmasi, makleriat, brokerlik idoralari, listing, «baravariga o'tkaziladigan auksion», kurs maklerlari, kurtaj, chayqov foydasi, narx kotirovkasi.

Nazorat savollari:

1. Birja ta'rischilari va a'zolari kimlar hisoblanadi?
2. Birja ta'rischilari va a'zolarining qanday huquq va majburiyatlari bor?
3. Birjada boshqaruv qanday tashkil qilinadi?
4. Birja korporatsiyasi nizomida nimalar ko'rsatiladi?
5. Brokerlik idorasi nima?
6. Makler kim?

**4-BOB. BIRJA VA BIRJA FAOLIYATINING
HUQUQIY ASOSLARI**

4.1. Birjalar va ularning huquqlari

Birjani boshqarish uning a'zolari tomonidan ham, yollanma xodimlar tomonidan ham amalga oshiriladi. Birjaning oliy rahbarlik organi direktorlar (boshqaruvchilar) Kengashi hisoblanadi. Kengash birja a'zolari tomonidan saylanadi. Uning tarkibiga birja a'zolari ham, bir nechta direktorlar ham kiradi. Birja faoliyati me'yorlari, siyosati va qoidalari direktorlar Kengashi tomonidan belgilanadi va direktorlar Kengashi tomonidan tayinlanadigan yoki birja a'zolari tomonidan saylanadigan, birja a'zolaridan tarkib topgan qo'mita tomonidan hayotga tatbiq etiladi. Qo'mita a'zolari direktorlar Kengashining oldida javob beradi. Qo'mita a'zolari mos keluvchi haq to'lanmasdan ishlaydi. Ular tavsiyalar chiqaradi va direktorlar Kengashiga yordam beradi, shuningdek, tartibga solish qoidalariga muvofiq ularga yuklatilgan birja faoliyati bo'yicha muayyan majburiyatlarni bajaradi. Birjaning yollanma xodimlari savdo bo'yicha hech qanday huquqqa yoki ovoz berish huquqiga ega emas. Xodimlar soni va ularning majburiyatlari direktorlar Kengashi tomonidan belgilanadi. Personal direktorlar Kengashi va qo'mitalarning topshiriq va qarorlarini bajaradi, personalning tashkiliy tuzilmasi esa, ko'pincha, turli qo'mitalarning funksiyalariga mos keladi.

Birjalarning ko'pchiligi xususiy shaxslarning korporatsiya ko'rinishida tashkil qilingan va foyda olishni o'z oldiga maqsad qilib qo'ymagan uyushmalarini ifodalaydi. Birja a'zolari soni cheklangan bo'lib, ba'zida o'zgarib turishi mumkin. Birja a'zolari faqat alohida shaxslar hisoblanadi. Shu bilan birga, korporatsiya, kompaniya va shirkatlar ularni, masalan, tuzilgan bitimlar bo'yicha komissiya foiziga taalluqli masalalarda ayrim a'zolar taqdim etadigan imtiyozlarni olish huquqiga ega. Bundan tashqari, ayrim birjalarda

korporatsiya, kompaniya va shirkatlarga ularning manfaatlarini ifodalovchi a'zolar orqali xizmatchilarga – birja zalida kanselariya ishlari va boshqa texnik ishlarni bajarish uchun birja a'zosi bo'lmagan shaxslarga ega bo'lishga ruxsat etiladi. Biroq bitimlar tuzish faqat kimga a'zolik rasmiylashtirilgan bo'lsa, o'sha firmaning imtiyozida qoladi.

Birja korporatsiyasi nizomida uning a'zolar payi (badali) hisobiga shakllanadigan kapitali ko'rsatiladi. Birja sertifikatiga (payiga) egalik qilish birja halqasida bitimlar tuzish huquqini beradi.

4.2. Birja a'zolari majburiyatlari

Birjaga a'zolik ma'lum bir huquqlar beradi va qator majburiyatlarni bajarish bilan bog'liq bo'ladi.

Birjaning to'liq a'zosi oladigan asosiy huquq – birja halqasida mustaqil bitimlar tuzishga ruxsatdir. Aytib o'tilganidek, birjaga a'zo emaslar birja operatsiyalarini faqat birja a'zolari orqali amalga oshirishlari mumkin, birja halqasida birja bitimi tuzish huquqi avtomatik ravishda emas, a'zo belgilagan tayyorgarlikdan o'tgan va bilimdonlik bo'yicha minimal talablarga javob bergandan so'ng beriladi. Shundan keyin u halqaga kirish imkonini beradigan savdogar (makler) belgisini oladi. Unga nisbatan yo'l qo'yadigan xatolari natijasida qo'shimcha zarar ko'rish imkonligi tufayli, shuningdek, makler belgisiga ega bo'lganlar qoidaga ko'ra, halqaga kirish imkoniga ega bo'lmaganlarga nisbatan ko'proq hajmda operatsiyalar o'tkazishi sababli ularga qattiq moliyaviy talablar qo'yiladi.

Birja a'zosining ikkinchi muhim ustunligi birja operatsiyalari o'tkazish xarajatlarining nisbatan pastligidir. Odatda, a'zo bo'lmaganlar har bir bitim bo'yicha 2 sentdan 75 sentgacha birja yig'imi to'laydilar. Shu bilan bir paytda birja a'zolari, qoidaga ko'ra, bunday yig'imlardan ozod etiladi.

Birjaga a'zolik birja shartnomalarini sotib olish va sotishda birjaga a'zo bo'lmaganlardan olinadigan komission mukofotlar ko'rinishida ma'lum bir daromad olish imkonini ham beradi.

Nihoyat, birjaga a'zolikning muhim afzalligi birja boshqaruvida

ishtirok etish yoki boshqarish, birjaning faoliyat qoidalarini ishlab chiqish yoki o'zgartirish, namunaviy shartnomalar shartlarini belgilash, bozor axborotlarini birjaga a'zo emaslardan oldinroq olish imkoniyati hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining «Tovar birjalari va birja savdosi to'g'risida»gi Qonuniga muvofiq birjani ta'sis qilishda quyidagilar ishtirok etishi mumkin emas:

- davlat hokimiyati va boshqaruvi oliy va mahalliy organlari;
- banklar va belgilangan tartibda bank operatsiyalarini amalga oshirish litsenziyasini olgan kredit muassasalari;
- sug'urta va investitsion kompaniya va fondlari;
- jamoat, diniy va xayriya tashkilotlari va jamg'armalari;
- qonunchilikka muvofiq tadbirkorlik faoliyatini amalga oshira olmaydigan jismoniy shaxslar.

Ta'sischilar soni qanchalik ko'p va ularning moddiy-moliyaviy ahvoli qanchalik kuchli bo'lsa, ular birjaga shunchalik katta yordam ko'rsata oladi deb hisoblanadi, vaholanki, ta'sischilar sonining ko'pligi birjani boshqarishni qiyinlashtiradi.

Birja a'zosi deb uning nizom kapitalini shakllantirishda ishtirok etadigan, a'zolik badallari yoki birja mulkiga boshqa maqsadli badallar kiritadigan va ta'sis hujjatlarida ko'zda tutilgan tartibda uning a'zosiga aylangan shaxslarga aytiladi.

Birja a'zosi belgilangan quyidagi huquqlarga ega:

- birja savdosida ishtirok etish;
- birjaning me'yoriy hujjatariga muvofiq uni boshqarishda qatnashish;
- foydani taqsimlashda ishtirok etish va ta'sis hujjatlarida ko'zda tutilgan hollarda dividend olish;
- birja savdosida qatnashish huquqini ijaraga berish (belgilangan tartibda va faqat bitta yuridik shaxsga).

Birja a'zolari soni cheklangan bo'lib, nizom fondi hajmiga va bitta aksiyaning nominal qiymatiga bog'liq bo'ladi. Aksiya birja a'zosi huquqlaridan foydalanish imkonini beradi. U birjadagi «joy» bahosini ifodalaydi. *Joy* — bu birja a'zosining mulkidir. U birja a'zosi birjadan chiqadigan taqdirda sotib yuborilishi yoki ijaraga

berilishi mumkin. Joyning bahosi Birja qo‘mitasi tomonidan belgilanadi, u talab va taklifga bog‘liq bo‘ladi. Masalan, 1991-yil (bahorda) RTX B aksiyalari 2470 ming so‘mdan (nominali 100 ming so‘m), 1991-yil noyabrda 7600 ming so‘mdan sotilgan. 1990-yil Chikago tovar birjasi to‘liq a‘zosining joyi 406 ming dollarga sotilgan. Ushbu birjada 1991-yil to‘liq a‘zolik joyini 445 ming dollarga sotish, 405 ming dollarga sotib olish taklifi tushgan.

Chet ellarda tovar birjalarida turli a‘zolar guruhlari mavjud. Masalan, London metall birjasida birja a‘zolari ikki guruhga ajratilgan: individuallar (prinsipallar) bitimlarni o‘z nomidan tuzadi; a‘zo-vakillar bitimlarni ularning vakili hisoblangan firma yoki kompaniyalar nomidan tuzadi.

«Tovar birjalari va birja savdosi to‘g‘risida»gi Qonunga muvofiq O‘zbekistonda ham ikki xil birja toifalari ko‘zda tutilgan:

— to‘liq a‘zolar — birjaning barcha seksiyalarida (bo‘lim, bo‘linma) birja savdosida ishtirok etish huquqiga ega bo‘lgan a‘zolar;

— to‘liqsiz a‘zolar — mos keluvchi seksiyalarda (bo‘lim, bo‘linma) va birjaning ta‘sis hujjatlari va birja seksiyalari (bo‘lim, bo‘linma) a‘zolarining umumiy yig‘ilishida belgilangan birja savdosida ishtirok etish huquqiga ega bo‘lgan a‘zolar.

Tayanch so‘zlar:

Birjalar faoliyatini takomillashtirish, aksiyalarning birlamchi joylashtirilishi, mulkchilikning turli shakllari.

Nazorat savollari:

1. Mustaqillik yillarida birjalar faoliyatini shakllantirish va takomillashtirish bo‘yicha qanday chora-tadbirlar amalga oshirildi?
2. Aksiyalarni birlamchi joylashtirish deganda nimani tushunasiz?
3. Mulchilikning turli shakllarini yaratishning huquqiy asosi sanaluvchi qanday qonun va boshqa me‘yoriy hujjatlar qabul qilindi?

5-BOB. BIRJALARNI TASHKIL QILISH VA ULARNING TA‘SISCHILARI

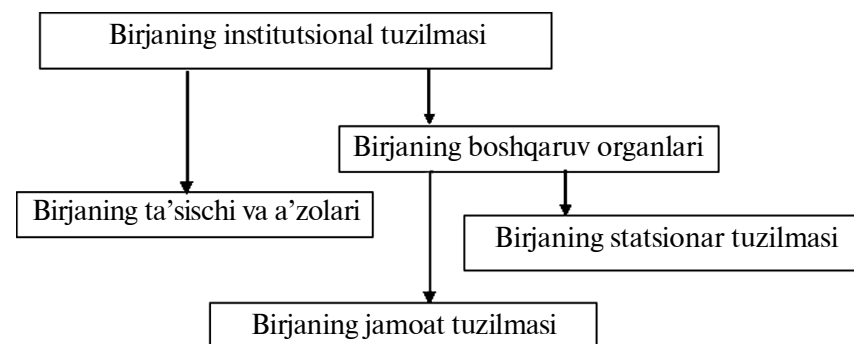
5.1. Boshqaruvni tashkil qilish

O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlariga ko‘ra, **birja** — ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o‘rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o‘tkazish orqali faqat tovar-xomashyo boyliklari savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs.

Birja tovar-xomashyo boyliklari bilan birja faoliyatini yuritish uchun litsenziyaga ega bo‘lishi kerak. Fond birjalarining muassislari bo‘lib tovar-xomashyo boyliklari bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun ruxsatnomaga (litsenziyaga) ega bo‘lgan yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Davlat hokimiyati va boshqaruvi idoralari, ularning xodimlari va mutaxassislari birjalarining muassislari sifatida ishtirok etishi mumkin emas.

Birjani boshqarish uning institutsional tuzilmasi bilan belgilanadi, bu tuzilma quyidagi chizma yordamida ifodalanishi mumkin:

5.2. Birjalar: ta‘sischilar, birja a‘zolari



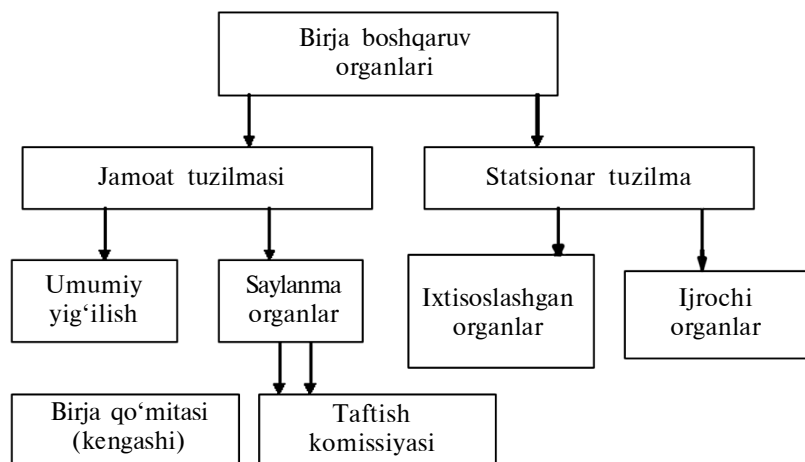
2-chizma. Birjaning institutsional tuzilmasi.

Birja ta'rischilari qatoriga birjaning tashkilotchilari sifatida namoyon bo'ladigan institutsional guruh a'zolari kiradi. Ta'rischilar birjani tashkil qilish haqida ta'ris shartnomasini imzolaydilar va dastlabki badallarni kiritadilar. Ta'rischilar jismoniy shaxslar ham, yuridik shaxslar ham bo'lishi mumkin. Birja boshqaruv organlari jamoat tuzilmasi va statsionar tuzilmadan iborat (3-chizma).

Jamoat tuzilmasi, o'z navbatida, birja a'zolarining Umumiy yig'ilish va birja a'zolari yig'ilishida shakllantiriladigan saylanadigan organlar bilan ifodalanadi.

Umumiy yig'ilish — bu birja faoliyatining ichki qonun chiqaruvchi organi bo'lib, quyidagi funksiyalarni bajaradi:

- birja va birja savdosiga umumiy rahbarlikni amalga oshirish;
- birja maqsad va vazifalarini, uning rivojlanish strategiyasini, ichki tartib-qoidalarini belgilash;
- ta'ris hujjatlarini (shartnoma, nizom, savdo qoidalari) tasdiqlash va o'zgartirish;
- birja qo'mitasi yoki kengashi va taftish komissiyasini saylash



3-chizma. Birja boshqaruv organlari.

va tasdiqlash;

— ularning birlamchi tarkibi va tuzilmasiga qo'shimcha va o'zgarishlar kiritish;

— birja faoliyati natijalarini tasdiqlash va foydani taqsimlash;

— dividend to'lash tartibini, shuningdek, zararlarni qoplash shartlarini belgilash;

— birjada joylar sonini belgilash (kamaytirish yoki oshirish) va ularning a'zolari uchun kvotalar belgilash;

— Birja qo'mitasining (kengashining) tovar seksiyalarini yaratish (boshqarish), yangi birja a'zolarini qabul qilish haqidagi qarorlarini tasdiqlash;

— ijro qo'mitasi (kengashi) va birja personalini xarajatlar smetasini tasdiqlash.

Narxlarni kotirovkalash — bu birja narxlarini birja qoidalari bo'yicha ro'yxatdan o'tkazish va e'lon qilish.

Birja tovarlari narxini e'lon qilish sotuvchi va xaridorlar uchun mo'ljallab xizmat qiladi, ularga navbatdagi birja savdolarida o'z xulq-atvor strategiyasini ishlab chiqishga yordam beradi.

Birja savdosi qatnashchilarini ular uchun noqulay bo'lgan narx o'zgarishlaridan birja sug'urtalashi (xedjlash) himoya qiladi. Buning uchun birjada maxsus bitim turlari va ularni tuzish mexanizmlaridan foydalaniladi. Birja savdosi qatnashchilarini sug'urtalash vazifasini bajarishda birja uni tashkil qilgandan ko'ra ko'proq unga xizmat ko'rsatadi. Birja real va naqd tovar sotuvchilari va xaridorlari o'z xohishi bilan bir vaqtning o'zida mos keluvchi birja savdolarida mijozlar va qatnashchilar sifatida ishtirok etishi uchun sharoitlar yaratadi. Bu birjaga ishonchni oshiradi, unga ham bevosita, ham vositachilar orqali savdo qiluvchi bozor chayqovchilarini jalb qiladi.

Bitimlarning bajarilishini kafolatlash hisob-kitob va kliring birja tizimlari vositasida erishiladi. Buning uchun birja o'zaro talablarni hisobga olish yo'li bilan naqdsiz hisob-kitoblar tizimidan foydalanadi va ularning ijro etilishini tashkil qiladi.

Birjaning axborot faoliyati. Birjaning eng muhim funksiyalari-

dan biri birja narxlarini to'plash va ro'yxatga olish, keyinchalik ularni umumlashtirish va e'lon qilish, mijozlarga va turli manfaatdor tashkilotlarga, xalqaro bozorga namunalar bo'yicha va yuzaga kelgan birja standartlari asosida mavjud tovarlar haqida axborot berish hisoblanadi. Bu ma'lumotlar gazeta, jurnal, axborot agentliklarida e'lon qilinadi.

Tayanch so'zlar:

Birja ta'sis fondi, funksional bo'limlar, kotirovkalash hay'ati, arbitraj hay'ati, ro'yxatga olish byurosi, axborot-ma'lumotlar bo'limi, ekspert byurosi, hisob-kitob kliring palatasi, umumiy kengash.

Nazorat savollari:

1. Birjalarning tashkiliy-huquqiy shakllari qanday?
2. Birjaning qanday funksional bo'limlarini bilasiz?
3. Birjaning boshqaruv organlari to'g'risida nimalarni bilasiz?
4. Birja kengashiga kimlar a'zo bo'lishi mumkin?

6-BOB. BIRJANING HUQUQ VA MAJBURIYATLARI

6.1. Birjadagi brokerlik joyi tushunchasi

Birja savdosining o'ziga xosligi shundaki, u sotuvchi yoki xaridorlarning o'zi tomonidan emas, balki ularning vakillari – birja vositachilari tomonidan amalga oshiriladi.

Birjaning ajralmas bir uzviy qismi deb brokerlik idorasini hisoblash mumkin. U birja strukturasi kirmaydi. Biroq brokerlik firmalarisiz birja savdosini tashkil qilib bo'lmaydi.

Brokerlik faoliyati birja vositachiligiga mansub bo'lib, birja bitimlarini mijoz nomidan va uning hisobidan, birja vositachisi nomidan va mijoz hisobidan, mijozning nomidan va birja vositachisi hisobidan amalga oshirishdan iborat.

Brokerlik firmasi — bu xususiy, shirkat, aksiyadorlik yoki boshqa korxonaga bo'lib, uning asosiy funksiyasi birja va mijozlar (mahsulot ishlab chiqaruvchilar, xaridorlar, savdo vositachilari) o'rtasida aloqani ta'minlashdan iborat. Muayyan birjaning brokerlik firmasi birja aksiyalar (pay)ini sotib olish asosida tashkil etilishi mumkin. Aksiya egasi birjada o'z brokerlik firmasini tashkil qilish yoki birja savdolarida ishtirok etish huquqini boshqa tashkilotlarga ijaraga berish va ijara to'lovi shaklida mos keluvchi daromad olish huquqiga ega.

Yuqorida aytib o'tilganidek, birjada brokerlik firmasi sifatida ro'yxatga olinadigan tashkilot amaldagi qonunchilikka muvofiq istalgan tashkiliy-huquqiy shaklga ega bo'lishi mumkin.

Brokerlik firmasini tashkil qilishning eng tarqalgan va qulay turi – mas'uliyati cheklangan o'rtoqchilik (MCHO') hisoblanadi.

Brokerlik firmasi mustaqil yuridik maqomga ega bo'lmasdan, biror-bir korxonaga yoki tashkilotning tarkibiy qismi bo'lishi ham mumkin.

Agar birja aksiyalarining egasi vositachilik tashkiloti hisoblansa,

u mazkur birjaning brokerlik firmasi sifatida ro'yxatga olinadi, xolos.

Vositachilik firmasi birja uchun aksiyador hisoblanmagan hollarda esa u o'zining brokerlik firmasini tashkil qiladi.

Brokerlik firmasi mijozlarning birja tovarlarini sotish va sotib olishga arizalarini to'playdi, ularni ro'yxatga oladi va tezkorlik bilan birjadagi brokerlarga yetkazadi. Brokerlar olingan topshiriqlarni bajaradilar va bu haqida xabar brokerdan kompaniyaga va undan mijozga yetkaziladi.

Brokerlik firmalari butun mamlakat bo'ylab joylashishi mumkin va bu mijozlarni jalb etish imkoniyatlarini kengaytiradi. Bunday firmalar chet elliklar tomonidan ham tashkil qilinishi mumkin.

Brokerlik firmasi ta'sisчилari va personal ular faoliyatida ishtirok etishni mo'ljallayotgan muayyan birjaning huquq va majburiyatlarini, qonunchilik me'yorlarini bilishi zarur (nizom, brokerlik firmalari faoliyati haqidagi qoidalar, Birja qo'mitasining qarorlari, shuningdek, birja savdosi qoidalari va b.). Birjaning buyruq beruvchi va ijrochi boshqaruv organlari birja savdosi qoidalari, talablar va boshqa birja me'yoriy hujjatlarini yaratuvchi hamda qonunchilik asosida faoliyat ko'rsatayotgan brokerlar va brokerlik firmalari faoliyatiga aralashish huquqiga ega emas.

Brokerlik firmasini birjada ro'yxatga olishda ro'yxatga olish xizmati tomonidan unga birja bilan aloqa qilish uchun tijorat kodi va raqam beriladi.

Brokerlik firmasini ro'yxatga olish uchun quyidagilarni taqdim etish zarur: brokerlik firmasini ta'sis qilgan aksiyadorning arizasi; ta'sis hujjatlarining notarius tasdiqlagan nusxalari; mos keluvchi hukumat organlarining brokerlik firmasini yuridik shaxs sifatida ro'yxatga olish haqidagi qarorining tasdiqlangan nusxasi.

Brokerlik firmalari brokerlik firmalari maxsus REESTRida ro'yxatga kiritiladi. Ro'yxatga olingandan so'ngi brokerlik firmasi mos keluvchi guvohnoma oladi.

Brokerlik idoralari birja boshqaruvini amalga oshirmaydi.

6.2. Brokerlik firmasining birja savdosida ishtirok etishi,

tovarga ariza berish va shartnoma tuzish jarayoni

Broker birja savdosining professional qatnashchisi hisoblanadi, u tashkil qilingan bozorlarda faoliyat ko'rsatadi va birjada tovarni sotish yoki sotib olish istagida bo'lgan mijozga yordam ko'rsatish uchun tayyorlangan bo'ladi. Broker va mijoz o'rtasidagi munosabatlar mijozning tashabbusi bilan vujudga keladi, biroq broker uning xizmatlaridan birontasi yana bir marta foydalanib qolishi yoki birjada bitim imzolash niyatida bo'lgan tanishlariga tavsiya etishini kutib o'tirmasligi kerak. Brokerlik firmasi mijozlarni hamkorlikka jalb etishida xizmat ko'rsatadigan asosiy kanal reklama e'lonlari hisoblanadi.

Birjada ishlayotgan brokerlik firmalari mos keluvchi akkreditatsiyadan o'tadi, ya'ni birja firmaning unga qo'yiladigan talablarga muvofiqligini belgilaydi. Ayrim birjalarda firmaning o'zini akkreditatsiyalashdan tashqari, uning birja savdolarida ishtirok etadigan brokerlarini ham akkreditatsiyadan o'tkazish talab qilinadi. Akkreditatsiyadan o'tgan brokerlik firmasi birja REESTRiga kiritiladi va birja bitimlarini tuzishda uning ostida harakat qiladigan raqam (kod, shifr) oladi. Ayrim birjalarda brokerlik firmasining raqamli kodiga harflar qo'shiladi yoki umuman harflar bilan almashtiriladi, bunda u qat'iy belgilangan (4 dan 6 gacha) harflarga ega bo'ladi. Brokerlik firmasining funksiyalari quyidagilardan iborat:

- a) bitimlar tuzishda birja vositachiligi, ya'ni buyurtmachining topshirig'i bilan birjada turli topshiriqlar bajarish; tovar, shartnoma, tovar ayirboshlash operatsiyalari, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi (fond birjalarida mos keluvchi malakaviy attestat mavjudligida);
- b) birjadan tashqari vositachilik, ya'ni mijozlar o'rtasida birjani aylanib o'tgan holda bitimlar tuzish;
- d) mijozlarga birja va marketing faoliyati masalalari bo'yicha maslahatlar berish, zarur tijorat axborotlari to'plash;
- e) tuzilgan bitimlarni hujjatlarda rasmiylashtirish;
- f) amaldagi qonunchilikka va mos keluvchi birjaning me'yoriy hujjatlariga zid kelmaydigan boshqa funksiyalar.

Birinchi bosqichda brokerlik firmasi faoliyati uni ta'sis etgan

yuridik yoki jismoniy shaxslarning mablag'lari hisobiga, keyinchalik esa, vositachilik faoliyatidan olinadigan daromadlar (tuzilgan bitimlar uchun komission to'lovlar hisobiga shakllanadigan) va mijozlarga ko'rsatiladigan turli marketing xizmatlari uchun to'lovlar hisobiga moliyalashtiriladi.

Brokerlik firmasi xodimlar shtati va unda band bo'lganlar mehnatiga haq to'lash hajmi firma egasi yoki rahbari tomonidan firmaning daromadlilik darajasiga qarab belgilanadi.

Brokerlik xizmatlari uchun to'lovlar, odatda, firma va mijoz o'rtasida bitim summasiga qarab belgilangan foiz miqdorida o'rnatiladi (masalan, bitim summasi qancha katta bo'lsa, foiz shunchlik kichik bo'ladi).

Yirik firmalar komission ajratmalarni bekor qilish va turli qo'shimcha xizmatlar taqdim etishdan (aloqadan foydalanish, maslahat berish va h. k.) daromad olishni taklif etadi.

Mijozning topshirig'i bo'yicha harakat qilar ekan, brokerlik firmasi bitimni uning nomidan tuzadi. Qoidaga ko'ra, brokerlik firmasi bitimlarda kontragentlar bilan hisob-kitoblarda ishtirok etmaydi va uning hisob-raqamiga faqat komission to'lovlar kelib tushadi. Biroq brokerlik firmasining tovarni keyinchalik qayta sotish maqsadida sotib olish varianti ham mavjud. Bu holatda u dilerlik operatsiyalarini amalga oshiradi, uning daromadi esa xarid va sotuv narxi o'rtasidagi farqdan iborat bo'ladi.

Birjada ishlayotgan brokerlar va brokerlik firmalari bitimlarni birja savdosi qoidalariga muvofiq amalga oshiradi; birjada sotish uchun taklif etilayotgan mahsulot va xizmat turlari haqida axborot xarid qiladi yoki oladi; belgilangan tartibda birja personal xizmatlaridan, jumladan, savdo zallari va boshqa birja binolaridan, aloqa vositalari va boshqa idora texnikasidan (jumladan, hisoblash texnikasidan) foydalanadi; birjaning arbitraj komissiyasi ishida qatnashadi.

Brokerlar bozor konyunkturasini, mahsulotni xarid qilish va sotish imkoniyatlarini har tomonlama biladi, ancha tor tovarlar assortimentiga ixtisoslashadi. Brokerning vazifasi tovarni umumiy bozor aylanmasiga kiritishga ko'maklashishdan iborat.

Tovar egasi bo'lgan sotuvchilar savdo bo'ladigan kundan

kamida bir kun oldin tovar birjasida ishlaydigan brokerlarga ularning tovarini sotish haqida topshiriq beradi. Brokerlik firmasi (idorasi) orqali brokerlik o'rnini birjada sotib olgan yuridik shaxslar birjada faoliyat ko'rsatayotgan brokerlar hisoblanadi.

Brokerlar o'z xohishi bilan tovar mavjudligi va navlarini ko'rib chiqish, tovar egasi bo'lgan sotuvchining topshiriqlarini bajarish uchun zarur bo'lgan boshqa axborotni talab qilish huquqiga ega. Topshiriqlar yozma ko'rinishda rasmiylashtirilishi, bunda broker sotuvchining nomidan harakat qilish uchun ishonchnomaga ega bo'lishi lozim. Birja yig'ilishida tovar egasi bo'lgan sotuvchilarni topish taqiqlanadi. Savdo seksiyalar — «yama» bo'yicha bo'lib o'tadi, har bir seksiyada birja tomonidan makler — savdoning boshlovchisi tayinlanadi.

Makler ulardan kelib tushgan iltimoslar tartibida brokerlarga o'z taklifini e'lon qilish uchun so'z beradi.

Keyingi 3 daqiqa ichida talabni aniqlash ro'y beradi, bunda broker sotuv shartlarini o'zgartirishi mumkin. Agar broker taklifni bekor qilganini e'lon qilmasa, u broker taklif qilgan shartlarda haqiqiy hisoblanadi va xaridorlar taklif ommaviy ravishda bekor qilinmagunga qadar birja yig'ilishi davomida broker bilan bitim tuzish huquqiga ega bo'ladi.

Tovar birjalarining muvaffaqiyatli faoliyat ko'rsatishi to'g'ridan to'g'ri brokerlik idoralariga bog'liq.

Birjada ishlayotgan brokerlik idoralari, asosan, universal idoralar hisoblanadi.

Brokerlik firma (idora)larining taxminan 30%i real tovar, masalan, don, paxta, elektronika, qurilish materiallari va h. k. sotib olish va sotishga ixtisoslashadi. Ularning ko'pchiligi davlat mulkini xususiyashtirishda qatnashish uchun yetarli mablag'larga ega. Biroq daromadni brokerlar, asosan, birjaga a'zolikdan emas, balki mulkdan oladilar, ya'ni ular amalga oshiradigan birja bitimlariga bog'liq bo'ladi. Broker qanchalik ko'p operatsiya (bitim) amalga oshiradigan bo'lsa, u shunchalik ko'p komission to'lov oladi. Broker mijozni «ovlash»ni o'rganishi lozim.

G'arb mamlakatlarida oddiy komissiya foizi 50—60 ga teng,

ya'ni agar bir oy ichida broker qimmatli qog'ozlar yoki real tovar bilan bir necha million dollarlik operatsiyalar amalga oshiradigan bo'lsa, u darhol, ayniqsa, bozor faollashgan paytda juda boyib ketishi mumkin. Qo'polroq qilib aytganda, broker xuddi tozi it kabi yangi izlarni qidirishga tushishi lozim.

Tovar va fond birjalarida yuzaga kelgan birja savdosi jarayoni quyidagi ko'rinishga ega bo'ladi:

Makler birja tovari nomi va uning narxini arizalar kelib tushganda o'qib eshittiradi. Broker makler e'lon qilgan tovarga qiziqishini qo'l ko'tarish yoki ovoz bilan bildiradi. Tovarni sotuvga qo'ygan broker va unga qiziqish bildirgan broker bitimning qo'shimcha shartlarini o'zaro kelishib oladilar. O'zaro kelishuvga kelingach, brokerlar (broker-sotuvchi va broker-xaridor) tovar ko'rsatilgan va bitim obyektini hisoblangan arizani imzolaydilar. Shu paytdan boshlab bitim tuzilgan hisoblanadi. Ikkala tomon imzolagan ariza maklarga beriladi, u arizaga o'z imzosini qo'yib, ro'yxatga olish sanasi va vaqtini kiritadi. Shundan so'ng halqadagi operator ro'yxatga olingan bitim haqidagi axborotni ma'lumotlar bankiga kiritadi.

Agar makler e'lon qilgan tovarga biror kishi qiziqish bildirmasa, bu pozitsiyani e'lon qilgan broker (broker-sotuvchi) taklif qilingan tovarni o'zgartirish va bu haqida makler orqali birja yig'ilishiga xabar berish huquqiga ega. Buning uchun u qo'lini ko'tarib belgi beradi yoki maklarga axborotni yozma ravishda topshiradi.

Agar u yoki bu pozitsiyaga nisbatan bittadan ortiq broker qiziqish bildiradigan bo'lsa, makler konkurs savdosi o'tkazadi, unda quyidagi sharoitda arizada ko'rsatilgan narx o'zgartirilishi mumkin:

— bir nechta broker-xaridor mavjud bo'lsa, bunda bitimni amalga oshirish huquqini ko'proq narx taklif qilgan kishi qo'lga kiritadi;

— bir nechta broker-sotuvchi mavjud bo'lsa, bunda eng kam narx taklif qilgan kishi bitimni amalga oshirish huquqini qo'lga kiritadi.

Agar pozitsiyani e'lon qilgan broker yoki arizachining o'rniga

bitim tuzish vakolati berilgan broker arizada ko'rsatilgan shartlarda bitimni amalga oshirish yoki ro'yxatga olishni rad qiladigan bo'lsa, bu belgilangan shartlarda bitimni amalga oshirishdan bosh tortish sifatida baholanadi, savdo qoidalarining buzilishi deb tan olinadi va jarima bilan jazolanadi.

6.3. Listing tadbiri. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi

6.3.1. Qimmatli qog'ozlarning listing tadbirlari

Qimmatli qog'ozlar listingi tadbirini o'tkazish uchun Toshkent RFBga taqdim etiladigan hujjatlar ro'yxati:

- Listing tadbirini o'tqazish haqida ariza.
- Ta'sis hujjatlari (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan).
- Korxonaning davlat ro'yxatiga olinganligi haqidagi guvohnomaning tasdiqlangan nusxasi.
- Davlat mulki qo'mitasining buyrug'i (agar AJ davlat korxonasining negizida tashkil etilgan bo'lsa).
- Litsenziyani talab etadigan ishlarni bajarish va xizmatlar ko'rsatish uchun litsenziya.
- Qimmatli qog'ozlarning qo'shimcha nashri to'g'risida qaror qabul qilinganligi haqida aksiyadorlar umumiy yig'ilishi bayonnomasidan ko'chirma.
- Depozitar xizmatlar ko'rsatilishi haqidagi shartnomaning nusxasi.
- Qimmatli qog'ozlarning ro'yxatga olingan emissiya risolasi va avvalgi nashrlar qimmatli qog'ozlarining emissiya risolalari.
- AJ qimmatli qog'ozlarining avvalgi emissiyalari to'g'risida ma'lumotnoma.
- So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil etilgan yildan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun izohli yozuvlar bilan buxgalterlik balanslari.
- So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil

etilgan vaqtdan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

- So'nggi moliya yili uchun asosiy vositalar harakati to'g'risida hisobot (3-shakl).

- So'nggi moliya yili uchun pul oqimlari to'g'risida hisobot (4-shakl).

- So'nggi moliya yili uchun o'z sarmoyasi to'g'risida hisobot (5-shakl).

- Debitorlik va kreditorlik qarzlari to'g'risida ma'lumotnoma – so'nggi moliya yili uchun va ariza berilgan yildagi holatiga ko'ra balans (2-shakl)ga ilova.

- Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuni holatiga buxgalterlik balansi (1-shakl).

- Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuniy holatiga ko'ra moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

- So'nggi tugallangan moliya yili va joriy yilning hisobot davri uchun auditorlik xulosalari.

- Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish yo'li bilan safarbar etiladigan mablag'lardan foydalanishning yo'nalishlari haqidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olgan biznes-reja yoki texnik-iqtisodiy asos loyihasi (qo'shimcha emissiya hollarida).

- Reestr saqlovchi haqida ma'lumotlar.

- Aksiyadorlar reestri haqida umumiy ma'lumotlar.

- Aksiyadorlik jamiyati boshqaruvi organlariga kiruvchi shaxslarning ustav sarmoyasidagi ishtirokining ulushi ko'rsatilgan ro'yxati.

- Eng yirik aksiyadorlar ro'yxati (ustav fondining 5 foizidan ortiq ulushiga egalik qiluvchi).

- Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan qimmatli qog'ozlarni chiqarish yakunlari haqida hisobot.

- Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan so'nggi moliya yili uchun qimmatli qog'ozlar bo'yicha yillik hisobot.

- Taqdim etilgan hujjatlarni ekspertizadan o'tkazish bo'yicha

ko'rsatilgan xizmatlarning haqi to'langanligi to'g'risida to'lov topshiriqnomasining nusxasi.

- Emitentning xohishiga ko'ra boshqa hujjatlar va ma'lumotlar.

- Birjaning ekspert-tahlil boshqarmasiga ko'rib chiqish uchun amalda taqdim etilgan hujjatlar ro'yxati.

Qimmatli qog'ozlarni likvidlilik, bozor faolligi emitentning barqaror moliyaviy-xo'jalik ahvoli bilan tavsiflanuvchi qimmatli qog'ozlar toifasiga kiritish qimmatli qog'ozlar listingi deb nomlanadi. O'z navbatida listing korxonasi deb qimmatli qog'ozlari listing tadbiridan o'tgan, listing talablarini qondiradigan va birja rasmiy ro'yxatiga listing toifasi bo'yicha kiritilgan korxonalarga aytiladi.

Qimmatli qog'ozlar listingi tadbiri qimmatli qog'ozlarni birja savdolariga kiritilishi tadbirlari ichida muhim o'rin tutadi. Qimmatli qog'ozlar birja rasmiy ro'yxatiga listing korxonalari toifasi bo'yicha kiritish uchun emitent yoki u vakolat bergan vositachi Listing komissiyasiga listing to'g'risida belgilangan shakl bo'yicha ariza beradi. Doimiy faoliyat ko'rsatuvchi Listing komissiyasi listing korxonalarining qimmatli qog'ozlarini tanlab olish va listingga kiritish uchun maxsus tashkil etilgan. Ariza birlamchi listingga ham, shuningdek, qo'shimcha emissiya listingiga ham berilishi mumkin. Birlamchi listing haqidagi arizaga emitent birja tomonidan tasdiqlangan ro'yxatga muvofiq hujjatlar va axborotlarni ilova qilishi zarur.

Qimmatli qog'ozlar listingi va unga ilova qilinadigan hujjatlar birjaning Listing komissiyasi tomonidan 30 taqvim kunida ko'rib chiqiladi. Komissiya birjaning xodimlaridan tarkib topgan bo'lib, unga Boshqaruv a'zolari safidan saylangan rais yetakchilik qiladi. Listing komissiyasi emitentning moliyaviy ahvolini ekspertiza qiladi va qimmatli qog'ozlarni u yoki bu toifa bo'yicha birja rasmiy ro'yxatiga kiritish mumkinligi haqida xulosa chiqaradi.

Obligatsiyalar va veksellar, korporativ qimmatli qog'ozlar, shuningdek, hosila qimmatli qog'ozlar listingi haqidagi ariza faqat birja rasmiy ro'yxatida mazkur aksiyadorlik jamiyatining aksiyalari mavjud bo'lgan hollarda ko'rib chiqiladi. Birja rasmiy ro'yxatiga listing

korxonalari toifasi bo'yicha emissiyani to'liq joylashtirgan emitentlarning qimmatli qog'ozlari kiritiladi. Faqatgina barcha chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning qiymati to'liq to'langanidan keyin qimmatli qog'ozlarning emissiyasi joylashtirilgan hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarni birja rasmiy ro'yxatiga kiritish to'g'risidagi qaror Listing komissiyasining xulosasidan so'ng birjaning boshqaruvi tomonidan qabul qilinadi.

Listing komissiyasi unga kelib tushgan hujjatlarni birinchi marta tekshirib chiqqandan so'ng, ularni ekspertizadan o'tkazish uchun ekspert-tahlil boshqarmasiga topshiradi. Ushbu boshqarma emitentning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qiladi. Ekspertiza birjaning ekspertlari tomonidan o'tkaziladi, ammo zarur hollarda tashqi ekspertlar, shuningdek, mustaqil auditorlik tashkilotlari ham jalb etilishi mumkin. O'tkazilgan ekspertizalar asosida emitentning moliyaviy ahvoli to'g'risida rasmiy xulosa tayyorlanadi va u ko'rib chiqish uchun Listing komissiyasiga topshiriladi.

Listing komissiyasi rasmiy xulosani ko'rib chiqadi va birjaning Boshqaruviga mazkur emitentning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatiga kiritilishi mumkinligi haqida tavsiyalar beradi. Listing komissiyasi Boshqaruvga emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatiga listing, listing arafasi, listingdan tashqari toifalar bo'yicha kiritish yoki ularni birja rasmiy ro'yxatiga kiritishdan bosh tortishni tavsiya qilishi mumkin. Listing komissiyasining tavsiyalari asosida Boshqaruv bir hafta ichida mazkur masala bo'yicha yakuniy qaror qabul qiladi.

Emitentni birja rasmiy ro'yxatiga listing toifasi bo'yicha kiritish to'g'risidagi qaror qabul qilinganidan keyin birja va emitent o'rtasida maxsus shartnoma tuziladi. Ushbu shartnoma imzolanganidan so'ng emitent listing korxonasi maqomiga ega bo'ladi. Qimmatli qog'ozlarni birja rasmiy ro'yxatiga kiritish bo'yicha barcha xarajatlar emitentning zimmasida bo'ladi. Korxonalar listing toifasiga kiritilishi bilanoq, birja bu haqdagi xabarni ommaviy axborot vositalarida e'lon qiladi. Listing korxonalarining aksiyalari bo'yicha savdolar maxsus seksiyada o'tkaziladi.

Qimmatli qog'ozlari listing toifasi bo'yicha kiritilgan emitent

har chorakda birjaga moliyaviy hisobotni taqdim etishi zarur. Listing korxonasi tegishli natijalarga erishgan holatda listing komissiyasi uning qimmatli qog'ozlarini bir guruhdan (A, B, C, D) boshqasiga o'tkazishi mumkin.

Rasmiy birja ro'yxatining tegishli seksiyasida bo'lgan qimmatli qog'ozlarga nisbatan quyidagi choralar ko'rilishi mumkin:

- qimmatli qog'ozlarning birja rasmiy ro'yxatida bo'lishini to'xtatish;
- delisting – emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatining tegishli toifasidan chiqarish yoki butunlay ro'yxatdan chiqarish.

Birja quyidagi sabablarga ko'ra emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatida bo'lishini keyinchalik to'xtatib qo'yishi mumkin:

- davlat organining korxonani yopish to'g'risidagi qarori;
- D guruhi ko'rsatkichlaridan birining pasayishi;
- moliyaviy ahvoldning yomonlashuvi va zarar ko'rib ishlash alomatlarining paydo bo'lishi;
- birja bilan tuzilgan shartnoma shartlarining listing korxonasi tomonidan buzilishi;
- listing arafasida turgan korxonalar tomonidan birja bilan kelishuvlarning buzilishi;
- listingga kiritilmagan korxonalar tomonidan birja savdolari qoidalarining buzilishi;
- rasmiy birja ro'yxatidagi korxonalar tomonidan reestrni yuritish qoidalarining buzilishi.

Listing korxonalari qimmatli qog'ozlarining delistingi muvaqqat, doimiy va mutlaq bo'lishi mumkin. Muvaqqat delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listing arafasi toifasiga o'tkaziladi. Doimiy delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listingdan tashqari toifaga o'tkaziladi. Mutlaq delisting holatida esa, emitentning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi lozim.

Listing korxonasining muvaqqat delistingi shuni anglatadiki, emitentda qisqa muddat ichida bartaraf etilishi mumkin bo'lgan muammolarning paydo bo'lganligi sababli uning qimmatli

qog'ozlari rasmiy birja ro'yxatidan listing korxonalari toifasi bo'yicha chiqariladi.

Listing korxonalarining qimmatli qog'ozlariga nisbatan doimiy delisting quyidagi sabablarga ko'ra amalga oshirilishi mumkin:

- korxonada moliyaviy ahvolidan qoniqarsiz holatda bo'lishi;
- hisobot davri yakunlariga ko'ra zararlarning mavjud bo'lishi;
- sarmoyadorlar uchun muhim bo'lgan axborotni oshkor qilmaslik yoki o'z vaqtida oshkor qilmaslik;
- birja oldidagi moliyaviy majburiyatlarning bajarilmasligi;
- korxonaning uzoq muddatli aktivlari summasidan ortiq summadagi aktivlar zahirida garov yoki kafolatlar berish;
- qilingan sud da'volari bo'yicha xo'jalik sudining qarori;
- aksiyalar bo'yicha belgilangan dividendlarni va obligatsiyalar bo'yicha foizlarni to'lamaslik, obligatsiyalarni so'ndirmaslik;
- birja tomonidan so'ralgan axborotni bermaslik;
- birjaga noto'g'ri, to'liq bo'lmagan axborotni berish; aksiyalar birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgan yildan boshlab ularning bozor narxini 50 foizdan ortiq miqdorda kamaytirish;
- obligatsiyalar birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgan yildan boshlab ularning bozor narxini o'rnatilganidan ortiq miqdorda kamaytirish;
- ushbu qimmatli qog'oz birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgandan keyin uchinchi oydan boshlab birja savdolarida u bilan tuzilgan bitimlar hajmi bir taqvim oyi mobaynida belgilangan summadan kam bo'lsa.

Listing korxonasining qimmatli qog'ozlariga nisbatan mutlaq delisting quyidagi sabablarga ko'ra o'tkazilishi mumkin:

- qimmatli qog'ozlar emissiyasini davlat ro'yxatidan o'tkazmasdan, axborotni oshkor qilmasdan amalga oshirish;
- davlat organining qimmatli qog'ozlar emissiyasini bekor qilish to'g'risidagi qarori;
- davlat organining majburiy sanatsiya va bankrotlik to'g'risidagi qarori;
- ustav faoliyatining qayta tashkil etilishi va o'zgarishi hollarida;
- faoliyatni to'xtatganlik yoki o'z operatsiyalarining katta qismini

qisqartirganlik hollarida;

- listing korxonasining listing talablariga mos kelmasligi;
- aktivlarni va operatsiyalar ko'lamini katta hajmda qisqartirish;
- birja bilan tuzilgan shartnoma majburiyatlarining muntazam buzilishi;
- birja qoidalariga va me'yorlariga rioya qilmaslik;
- korxonaning asosiy faoliyati uchun berilgan litsenziyalardan birortasining bekor qilinishi yoki haqiqiy emas, deb tan olinishi, asosiy faoliyatni tegishli litsenziyasiz amalga oshirish;
- muhim maxfiy axborotdan noqonuniy foydalanish va h. k.

Listing arafasida turgan korxonalar qimmatli qog'ozlarining delistingi doimiy yoki mutlaq bo'lishi mumkin. Doimiy delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listingdan tashqari korxonalar toifasiga o'tkaziladi. Listing arafasida turgan korxonaning mutlaq delistingi holatida esa, uning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi lozim.

Listingga kiritiladigan korxonada qimmatli qog'ozlarning delistingi faqat mutlaq bo'lishi mumkin va ushbu holatda emitentning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi kerak.

6.3.2. Qimmatli qog'ozlarning kotirovka jarayonini amalga oshirish tartibi. Qimmatli qog'ozlar narxining kotirovkasi

Ekspert-kotirovka komissiyasi ishining muhim qismi qimmatli qog'ozlar narxini kotirovkalash sanaladi. Fond birjasida kotirovkalash – bu birjada tuzilgan bitimlar, shuningdek, bozor konyunkturasini tavsiflovchi boshqa bozor axborotining (talab va taklifning o'zaro nisbati) narxini aniqlash va belgilashdir. Kotirovka birja kunining natijalari bo'yicha hamda savdo jarayonida (joriy yoki oraliq kotirovka) amalga oshirilishi mumkin. Bu birja savdolarining tezligiga, qimmatli qog'ozlar aylanmasining hajmiga bog'liq. Bitimlar kam tuzilganda faqat yakuniy kotirovka amalga oshiriladi, yirik birja savdolari bajarilganda esa, narxlar darajasini birja kuni mobaynida aniqlashga zarurat tug'ildi.

Fond birjasida kotirovkaning roli bitimlarning turiga qarab har xil bo'ladi. Bitimlar, yuqorida ta'kidlanganidek, kassa bitimlariga

yoki muddatli bitimlarga bo'linadi.

Hozirgi kunda «Toshkent» RFBda real qimmatli qog'ozlar bilan savdolar qilinmoqda. Bunda ushbu qimmatli qog'ozlar narxini kotirovkalash ma'lumotnoma xususiyatiga ega bo'lib, birja savdolari ishtirokchilari uchun sotilayotgan va xarid qilinayotgan qimmatli qog'ozlar narxi darajasini aniqlashda mo'ljal bo'lib xizmat qiladi.

Kotirovka fond birjasining Ekspert-kotirovka komissiyasi tomonidan avvalgi birja savdosining (masalan, kechagi kunning) natijasiga ko'ra amalga oshiriladi. Shunday qilib, kotirovka narxi mazkur birja savdosi uchun oldindan belgilanmagan bo'lib, bozorning kechagi holati haqida axborot beradi. Bu sotuvchilar va xaridorlarning birjadagi bozor holatini (sotilayotgan va xarid qilinayotgan qimmatli qog'ozlar narxi darajasini) to'g'ri aniqlash uchun juda zarur. Ya'ni, agarda biz o'tgan birja kunining narxlar va ular shakllangan sharoitlar to'g'risida ma'lumotlarga ega bo'lsak, u holda bugungi narxlarning taxminiy darajasini yetarli darajada aniq belgilashimiz mumkin bo'ladi. Narxlar kotirovkasining ahamiyati muddatli bitimlardan birmuncha farq qiladi. Muddatga tuziladigan shartnomalarda (shartnomani ma'lum kelajak yil mobaynida ijro etish bilan) bitimlar narxlar har doim ham ko'rsatilmaydi. U holda ushbu shartnomalar shartnoma shartlariga ko'ra bitim ijro etilishi lozim bo'lgan kunda yuzaga kelgan narxlar bo'yicha ijro etiladi. Shunday qilib, ushbu kun kotirovkasining narxlar brokerlar uchun nafaqat mo'ljal, balki bunday bitim uchun belgilangan narx bo'lib qoladi.

Qimmatli qog'ozlarning shakllanuvchi birja narxlaridan kelib chiqqan holda birja tomonidan hisoblangan ko'rsatkich mazkur kotirovka narxlarini aniqlash qoidalarning maqsadlari uchun kotirovka narxi hisoblanadi. Kotirovka narxlar birja boshqaruvi tomonidan qonunchilikka muvofiq belgilangan tartibda birjada yuritiladigan va saqlanadigan kotirovkalarining elektron jurnalida aks etadi. Savdo tizimi avtomatik tarzda har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi listing kompaniyalari qimmatli qog'ozlarining kotirovka narxini quyidagi algoritm bo'yicha hisoblaydi:

a) kotirovka narxi oxirgi bitim narxiga quyidagi shartlarda teng

bo'ladi:

$$\{D, \text{ agar } B = 0 \text{ bo'lsa; } A = 0 \text{ (buyurtmalar yo'q);} \quad (1)$$

$$Q = \{D, \text{ agar } B \leq D \leq A \text{ bo'lsa; (buyurtmalar yo'q)} \quad (2)$$

$$\{D, \text{ agar } B \leq D \text{ bo'lsa; } A = 0 \text{ da (buyurtmalar yo'q);} \quad (3)$$

$$\{D, \text{ agar } D \leq A \text{ bo'lsa; } B = 0 \text{ da (buyurtmalar yo'q);} \quad (4)$$

b) kotirovka narxi har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotib olish buyurtmasining narxiga quyidagi shartlarda teng bo'ladi:

$$Q = \{V, \text{ agar } D < B < A \text{ bo'lsa;} \quad (5)$$

$$\{B, \text{ agar } D < B \text{ bo'lsa, } A = 0 \text{ da (buyurtmalar yo'q);} \quad (6)$$

d) kotirovka narxi har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotish buyurtmasining narxiga quyidagi shartlarda teng bo'ladi:

$$Q = \{A, \text{ agar } D > A > B \text{ bo'lsa;} \quad (7)$$

$$\{A, \text{ agar } D > A \text{ bo'lsa, } B = 0 \text{ da (buyurtmalar yo'q);} \quad (8)$$

bu yerda: Q — yopilish narxi (kotirovka narxi);

D — oxirgi bitim narxi;

B — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotib olish buyurtmasining narxi;

A — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotish buyurtmasining narxi.

Har bir savdo kuni yopilishi vaqtida qanoatlantirilmagan qolgan barcha sotib olish buyurtmalari orasidagi maksimal buyurtma narxi har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotib olish buyurtmasining narxi hisoblanadi, xususan:

$$Z_b = \max Z_{bi}, \quad (9)$$

bu yerda Z_b — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotib olish buyurtmasining narxi, so'm;

Z_{bi} — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi i dan n gacha bo'lgan qanoatlantirilmagan sotib olish buyurtmalarining narxlar, so'm;

i — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi i dan n gacha bo'lgan qanoatlantirilmagan sotib olish buyurtmalarining tartib raqami;

n — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan

sotib olish buyurtmalarining soni;

max — har bir savdo kuni yopilishi vaqtida qanoatlantirilmadan qolgan barcha sotib olish buyurtmalari orasidagi maksimal qiymatli buyurtma narxi.

min — har bir savdo kuni yopilishi vaqtida qanoatlantirilmadan qolgan barcha sotish buyurtmalari orasidagi minimal buyurtma narxi, har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotish buyurtmasining narxi hisoblanadi, xususan:

$$Z_a = \min Z_{ai}, \quad (10)$$

bu yerda Z_a — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan eng yaxshi sotish buyurtmasining narxi, soʻm;

Z_{ai} — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi I dan n gacha boʻlgan qanoatlantirilmagan sotish buyurtmalarining narxlari, soʻm;

i — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi I dan n gacha boʻlgan qanoatlantirilmagan sotish buyurtmalarining tartib raqami;

n — har bir savdo kuni yopilishi vaqtidagi qanoatlantirilmagan sotish buyurtmalarining soni;

min — har bir savdo kuni yopilishi vaqtida qanoatlantirilmadan qolgan barcha sotish buyurtmalari orasidagi minimal qiymatli buyurtma narxi.

Har bir savdo kuni boshida Savdo tizimi oldingi savdo kuni yopilishi vaqtidagi narxlar hisoblangan listing kompaniyalari qiymatli qogʻozlarining ochilish narxini avtomatik tarzda aks ettiradi. Savdo tizimi oʻtkazilgan birja savdolari natijalari boʻyicha listingdan tashqari kompaniyalar qiymatli qogʻozlarining kotirovka narxini avtomatik tarzda hisoblaydi.

Listingdan tashqari kompaniyalar qiymatli qogʻozlarining kotirovka narxi quyidagi algoritm boʻyicha hisoblanadi:

a) birinchi qadam: oxirgi uch yil davomida birjada tuzilgan bitimning oxirgi narxi tanlanadi, bunda uning hisob-kitob oʻtkazilish sanasidagi miqdoriy hajmi emitent tomonidan chiqarilgan shu turdagi qiymatli qogʻozlar umumiy sonining

kamida besh foizini tashkil etadi;

b) ikkinchi qadam: miqdoriy hajmi emitent tomonidan chiqarilgan shu turdagi qiymatli qogʻozlar umumiy sonining kamida besh foizini tashkil etgan bitimlar yoʻq boʻlgan taqdirda Savdo tizimi oxirgi uch yil ichida emitentning shu turdagi qiymatli qogʻozlari boʻyicha tuzilgan birja bitimlari asosida oʻrtacha oʻlchangan birja kotirovkasidan kelib chiqqan holda qiymatli qogʻozlarning kotirovka narxini quyidagi formula boʻyicha hisoblaydi:

$$S_c = (x_1 \cdot y_1 + x_2 \cdot y_2 + \dots + x_n \cdot y_n) / (x_1 + x_2 + \dots + x_n) \quad (11)$$

bu yerda:

S_c — Birjadagi oʻrtacha oʻlchangan narx;

x_1 — listingdan tashqari kompaniyaning sotilgan qiymatli qogʻozlari miqdori;

y_1 — listingdan tashqari kompaniya qiymatli qogʻozlarining narxlari.

d) uchinchi qadam: oxirgi uch taqvim yilida amalga oshirilgan bitimlar yoʻq boʻlgan taqdirda, birja aʼzosi tomonidan buyurtma kiritilgan sanadan boshlab, Savdo tizimi topshiriq (komissiya) shartnomasi yoki qiymatli qogʻozlarni sotib olish yoki sotish buyrugʻi (farmoyishi)ga muvofiq savdoga qoʻyilish narxini kotirovka narxi sifatida qabul qiladi, lekin ushbu narx qiymatli qogʻozning nominal qiymatidan past boʻlmasligi kerak.

Mazkur qoidalarda va qonunchilikda belgilangan cheklashlarni hisobga olgan holda kotirovka narxi qiymatli qogʻozlar boʻyicha bitim tuzish uchun foydalanilishi mumkin. Market-meyker va diller ishtirokidagi qiymatli qogʻozlarni kotirovka qilish tartibi mazkur qoidalarga muvofiq birja tomonidan belgilanadi.

Shuni nazarda tutish kerakki, narxlar kotirovkasi tushunchasiga nafaqat talab va taklifning taʼsiri ostida yuzaga keladigan bozor narxini aniqlash kiradi (tor maʼnodagi kotirovka), kotirovka tushunchasi unga talab narxi, taklif narxi, birja kuni boshidagi narx va birja kuni yakunidagi narx, muayyan davrdagi narxlarning eng yuqori hamda eng past darajasi va shu kabilarning kiritilishini

nazarda tutadi.

Fond birjalaridan tashqari qimmatli qog'ozlar narxlarining kotirovkasi dilerlar tomonidan birjadan tashqari bozorda amalga oshirilishi mumkin. Narxlarni emitentlarning o'zlari tomonidan kotirovka qilish taqiqlanadi.

Tayanch so'zlar:

Brokerlik joyi, birja savdolari, rasmiy dilerlar (market-meykerlar), listing tadbiri, qimmatli qog'ozlar kotirovkasi, delisting.

Nazorat savollari:

1. Brokerlik joyi deganda nimani tushunasiz?
2. Brokerlik joyiga egalik qilish qanday amalga oshiriladi?
3. Rasmiy dilerlar (market-meykerlar) tavsifini bering.
4. Listing tadbiri qanday amalga oshiriladi?
5. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi nima va u qanday o'rnatiladi?

7-BOB. BIRJA ISHIDA VOSITACHILIK FAOLIYATI

7.1. Birja ishida vositachilik amaliyoti

Birja ishida vositachilik faoliyati muhim ahamiyat kasb etadi. Bunday faoliyatni, asosan, investitsiya vositachilari o'zlarining qo'l ostidagi treyderlari yordamida amalga oshiradilar.

Shuningdek, investitsiya vositachilari (broker-dilerlar) fond bozorining professional ishtirokchilari ichida ko'p sonli va eng tajribali guruhni tashkil etadi.

Vositachilik yoki topshiriq shartnomasi yoxud mijozning vositachisi yoki ishonchli vakili sifatida qimmatli qog'ozlarga doir bitimlarni tuzish uchun berilgan ishonchnoma asosida ish olib boruvchi yuridik shaxs brokerdir.

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) alohida hisobvaraqa (hisobvaraqlarda) turishi kerak.

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

Brokerga pul mablag'laridan o'z manfaatlarini ko'zlab foydalanish huquqini bergan mijozlarning pul mablag'lari brokerga bunday huquqni bermagan mijozlarning pul mablag'lari turgan hisobvaraqdan (hisobvaraqlardan) alohida bo'lgan hisobvaraqa (hisobvaraqlarda) turishi kerak. Broker o'z pul mablag'larini bu hisobvaraqa (hisobvaraqlarga) o'tkazishga haqli emas, Qonun hujjatlarida belgilangan tartibda pul mablag'larini mijozlarga qaytarish

va (yoki) mijozlarga qarz berish hollari bundan mustasno.

Broker har bir mijozning pul mablag'lari hisobini yuritishi, qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar va operatsiyalarni faqat mijozning topshirig'iga binoan va u bilan tuzilgan shartnomaga muvofiq amalga oshirishi, amalga oshirilgan bitimlar va operatsiyalar to'g'risida unga hisobot berib borishi shart.

Qimmatli qog'ozlarni sotib olish va (yoki) sotish narxini oshkora e'lon qilish orqali ushbu qimmatli qog'ozlarni o'zi e'lon qilgan narxlarda sotib olish va (yoki) sotish majburiyati bilan o'z nomidan hamda o'z hisobidan qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi bitimlari tuzuvchi yuridik shaxs dilerdir. Diler qimmatli qog'ozlar narxidan tashqari ularga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlarini: sotib olinadigan va (yoki) sotiladigan qimmatli qog'ozlarning eng kam va eng ko'p miqdorini, shuningdek, e'lon qilingan narxlarning amalda bo'lish muddatini oshkora e'lon qilish huquqiga ega. Ushbu e'londa qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlari ko'rsatilmagan taqdirda, diler o'z mijozni taklif qilgan muhim shartlar asosida shartnoma tuzishi shart. Diler qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini tuzishdan bo'yin tovlagan taqdirda, unga nisbatan shunday shartnoma tuzishga majbur qilish haqida va (yoki) mijozga yetkazilgan zararlarning o'rnini qoplash to'g'risida da'vo qo'zg'atilishi mumkin.

Yuridik shaxsni — 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 tasdiqlaganidan keyin amalga oshirilishi mumkin.

Birja boshqaruvi tomonidan belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tgan birja a'zolari birja bitimlarining ishtirokchilari hisoblanadi. Birja a'zosining faqat birjada muayyan qoidalarga muvofiq ro'yxatdan o'tgan va ishonchnoma asosida faoliyat yurituvchi treyderlari birja a'zosi nomidan bitimlar tuzish huquqi bilan birja savdolarida ishtirok etishi uchun ruxsat beriladi.

Birja a'zosi o'zining treyderi (treyderlari) tomonidan birjada

amalga oshiriladigan barcha harakatlar uchun javobgardir. Treyderlarning noto'g'ri yoki ruxsat etilmagan harakatlari natijalari uchun birja javobgar emas.

Birja savdo zaliga birja savdolarida bitim tuzmaslik sharti bilan kirish uchun quyidagilarga ruxsat beriladi:

— birjaning bosh makleri;

— birja maklerlari;

— savdo tizimining belgilangan tartibdagi faoliyatini ta'minlovchi birja mutaxassislari;

— birja boshqaruvi raisi, uning o'rinbosarlari;

— qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining vakolatli vakillari;

— qonunda ko'zda tutilgan tartib va hollarda boshqa shaxslar.

Savdolarni vaqtinchalik to'xtatib qo'yish va to'xtatish huquqi bilan savdolar jarayoniga tezkor aralashish huquqiga keyinchalik o'z harakatlarini yozma rasmiylashtirish bilan, birja boshqaruvi raisi, uning o'rinbosarlari, birjaning bosh makleri, qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining vakolatli vakillari ega.

7.2. Investitsiya vositachisi majburiyatlari va unga qo'yiladigan talablar

Broker quyidagi majburiyatlarga ega:

— unga berilgan topshiriqni shaxsan o'zi bajarishi, agar shartnomada boshqa narsa ko'zda tutilmagan bo'lsa yoki mijozning manfaatlarini himoyalash zarurati bilan bog'liq bo'lgan vaziyatlar tufayli boshqa narsa kelib chiqmasa;

— mijozning talabiga ko'ra unga topshiriqning bajarilish jarayoni haqida axborot berish;

— mijozga topshiriqni bajarish borasida amalga oshirilgan bitimlar bo'yicha olingan barcha natijalarni zudlik bilan topshirish;

— topshiriq bajarilganidan keyin darhol mijozga amal qilish muddati tugallanmagan ishonch qog'ozini qaytarish va, agar shartnoma shartlari hamda topshiriqning xususiyatiga ko'ra

talab etilsa, oqlovchi hujjatlar ilova qilingan hisobotni taqdim etish;

— agar mijozning bitim narxini to'lashiga ishonch bo'lmasa, qimmatli qog'ozlarni xarid qilish uchun topshiriq shartnomasini tuzmaslik;

— agar mijoz haqiqatdan ham ushbu qimmatli qog'ozlarga va ularni topshiriq berilgan yildan boshlab 5 ish kuni ichida investitsiya vositachisi ixtiyoriga topshirishining kafolati bo'lmasa, qimmatli qog'ozlarni sotish uchun topshiriq shartnomasini tuzmaslik;

— bitim bajarilganidan keyin yoki topshiriqning amal qilish muddati tugashi bilan mijozga qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarning tuzilganligi yoxud tuzilmaganligi va uning natijalari haqida zudlik bilan xabar qilish; mijoz nomidan qimmatli qog'ozlar bilan ketma-ket operatsiyalarni bajarish uchun yoki mijozning aktivlarini boshqarish haqida mijozdan ishonch qog'ozini olish chog'ida ishonch qog'ozida kelishilgan vakolatlar doirasiga qat'iy amal qilish, ishonch qog'ozida mijoz va brokerning o'zaro munosabatlariga taalluqli barcha shartlar belgilanishi lozim.

Dilerlarning majburiyati quyidagilardan iborat:

— qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzilgunga qadar qimmatli qog'ozlarni xarid qilish va sotishning qat'iy boshlang'ich narxlarini ochiqcha e'lon qilish;

— ularga qimmatli qog'ozlarni xarid qilish yoki sotish taklifi ila murojaat qilgan shaxslar bilan qimmatli qog'ozlarning oldindan e'lon qilingan narxleri va miqdoriga muvofiq bitimlar tuzish hamda bunday bitimlarni tuzishdan bo'yin tovlamaslik.

Investitsiya brokeri — tashkilotning investitsiya vositachisi bo'lgan xodimi; investitsiya vositachisi — yuridik shaxs — qimmatli qog'ozlar bozorida brokerlik (va dilerlik) faoliyatini amalga oshiruvchi investitsiya muassasasi; yakka tartibdagi investitsiya vositachisi — maxsus shahodatlashdan o'tgan, mahalliy hokimiyat idoralarda qimmatli qog'ozlarning birja bozorida yakka tartibdagi brokerlik va dilerlik faoliyatini yuritishga ruxsat olgan jismoniy

shaxs.

Birja a'zolarining treyderlari Savdo tizimining ish tartibiga muvofiq muayyan qoidalarda belgilangan tartibda savdolarida ishtirok etishlariga ruxsat beriladi.

Birja a'zosining treyderi quyidagilarga ega bo'lishi lozim:

a) qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan mutaxassisga berilgan qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi I yoki II toifali malaka guvohnomasi;

b) treyderning attestatsiya sinovidan o'tganligi to'g'risidagi birja malaka komissiyasining guvohnomasi;

d) Savdo tizimida ishlash huquqini beruvchi birja malaka komissiyasining guvohnomasi;

e) birja a'zosi tomonidan berilgan tegishli ishonchnoma;

f) birja a'zosi tomonidan qonunchilikda belgilangan tartibda tayyorlangan va treyderga berilgan treyderning ro'yxatga olish shtampi (trejder shtampi).

Birja a'zosi treyderining birja savdolarida qatnashishi uchun Savdo tizimiga ulanishida uning Savdo tizimiga kirishi uchun asos bo'lgan hujjatlarning mavjudligi va huquqiy holati tekshiriladi. Birja a'zosi qonunchilik va mazkur Qoidalarda belgilangan tartibda o'z treyderlarining harakatlari (harakatsizligi) uchun javobgardir.

Bosh maklarga (maklerlarga) qo'yiladigan talablar birja makleriati to'g'risidagi Nizom bilan belgilanadi. Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi vakilining vakolatlari qonunchilikka muvofiq belgilanadi.

Savdolariga qo'yish, savdo ishtirokchilarini identifikatsiyalash ustidan nazorat qilish hamda ularga qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarish huquqini berish birjaning bosh makleri va birja a'zolarini ro'yxatga olish uchun mas'ul bo'lgan birja bo'linmasi tomonidan amalga oshiriladi.

7.2.1. Birja a'zolarining mijozlar bilan tuziladigan

shartnomalarining muhim shartlari

Birja a'zosi — broker qonunchilikda, mijoz bilan tuzilgan shartnomada va ishonchnomada topshiriqni boshqa kishilarga ishonib topshirish ko'zda tutilgan holatlarni istisno qilgan holda, unga berilgan topshiriqni shaxsan o'zi bajaradi. Birja a'zolari — brokerlar tomonidan bitimlarni amalga oshirish uchun beriladigan ishonchnoma faqat boshqa birja a'zolariga topshiriladi.

Birja a'zosi brokerlik xizmatlarini bajarish jarayonida o'z pul mablag'laridan foydalanishga haqli. Bunda ushbu mablag'lar shartnoma muddati tugaganidan keyingi o'zaro hisob-kitoblarni amalga oshirish paytida mijoz tomonidan qoplanadi.

Birja a'zosi mijoz tomonidan unga berilgan pul mablag'laridan, agar bu mijoz bilan tuzilgan shartnomada ko'zda tutilgan bo'lsa, o'z manfaatlari uchun foydalanishga haqli. Bunda u mijozga ushbu pul mablag'lari hisobiga uning topshiriqlarini bajarishni yoki ularni mijozning talabi bo'yicha qaytarishni kafolatlaydi.

Birja a'zosiga o'z manfaatlari uchun foydalanish huquqini bergan mijozlarning pul mablag'lari birja a'zosiga bunday huquqni bermagan mijozlarning pul mablag'lari saqlanadigan hisobraqamdan (hisobraqamlardan) alohida bo'lgan hisobraqamda (hisobraqamlarda) saqlanishi lozim.

Birja a'zosi o'zining pul mablag'larini ushbu hisobraqamga (hisobraqamlarga) o'tkazishga haqli emas; ularni mijozlarga qaytarish va (yoki) qonunchilikda belgilangan tartibda mijozlarga qarz berish hollari bundan mustasno.

Birja a'zosi mijoz bilan tuziladigan shartnomada quyidagi barcha muhim shartlarni ko'zda tutishi kerak:

- a) shartnoma turi — topshiriq yoki komissiya;
- b) xizmatlar turi — qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish hamda mijoz xohishiga ko'ra birja a'zosining vakolatlariga kiruvchi boshqa qo'shimcha xizmatlarni ko'rsatish;
- d) emitentning nomi, qimmatli qog'ozlarning turi va tipi, ularning soni, nominal qiymati, sotib olish (sotish) narxi;
- e) mijozning qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasi

bo'yicha huquq va vazifalarni o'z zimmasiga olganligi to'g'risidagi majburiyatlari;

f) qimmatli qog'ozlarni topshirish hamda ularning to'lov muddati va usuli;

g) Birja a'zosiga to'lanadigan haq miqdori va uni to'lash muddati;

h) qimmatli qog'ozlarni birja savdolariga qo'yishda ushbu qimmatli qog'ozlarni sotayotgan yuridik shaxsning ustav jamg'armasidagi davlat ulushining miqdorini ko'rsatish;

i) aksiyalarni sotib olishda bank aksiyalarining 20 foizidan va xo'jalik yurituvchi subyekt aksiyalarining 35 foizidan ortiq aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib kelish-kelmasligi;

j) bank aksiyalarini sotib oluvchi yuridik shaxs offshor hududda ro'yxatga olingan norezidentmi yoki yo'qmi;

k) birja savdolarida bitimlar amalga oshirilgunga qadar mijoz birja a'zosiga quyidagi hujjatlarni taqdim etishga majbur:

— investor — xaridor tomonidan ochiq aksiyadorlik jamiyati ustav jamg'armasining jami 15 va undan ortiq foizini tashkil qiluvchi aksiyalar paketini sotib olish niyati to'g'risidagi oldindan nashr qilingan e'lon nusxasi;

— O'zbekiston Respublikasi norezidentlari, aksiyalarining ellik foizidan ko'pi O'zbekiston Respublikasining norezidentlari egaligida, foydalanishida va (yoki) tasarrufida bo'lgan O'zbekiston Respublikasi rezidentlari hisoblangan yuridik shaxslar hamda bank aksiyalarini xarid qiluvchilarning mablag'larini boshqaruvchilar (ishonchli vakillari) hisoblangan O'zbekiston Respublikasi rezidentlari tomonidan bank aksiyalarini sotib olishga Markaziy bankning oldindan berilgan roziligi to'g'risidagi hujjat nusxasi;

l) mazkur Qoidalarda belgilangan birjadagi bitim va komissiya yig'imlarining to'lov muddatlari buzilgan hollarda birja akseptsiz tartibda bitimning ikkala tomoni uchun sotib oluvchi tomonidan depozitga qo'yilgan pul mablag'laridan komissiya yig'imlarini undirishini ko'rsatish;

m) tomonlarning javobgarligi, shu jumladan, mijoz tomoni-

dan ma'lumot taqdim etish talabining buzilishi oqibatida birjaning bitimni ro'yxatdan o'tkazishni rad etishi.

Mijoz tomonidan birja a'zosiga taqdim etilgan ma'lumotning haqqoniyligi uchun uning mijozi javobgar bo'ladi. Qimmatli qog'ozlarni sotayotgan yuridik shaxsning ustav jamg'armasida davlat ulushi mavjud bo'lgan taqdirda, qimmatli qog'ozlarni sotish uchun baholashni o'tkazish va baholovchi tashkilotning baholash haqidagi hisobotini taqdim etish zarur.

Agar aksiyalarni sotib olishda bank aksiyalarining 20 foizidan yoki xo'jalik yurituvchi subyekt aksiyalarining 35 foizidan ortiq aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib kelsa, unda aksiyalarni sotib olish uchun vakolatli organlarning ruxsatnomasini taqdim etish kerak.

Shuningdek, birja a'zosining mijozi tomonidan barcha talab etilgan hujjatlar taqdim etilmagan bo'lsa, shuningdek, bank aksiyalarining xaridori offshor hududda ro'yxatga olingan norezident yuridik shaxs bo'lsa, birja a'zosi topshiriq va komissiya shartnomalarini tuzishga haqli emas.

Shartnomaning muhim deb hisoblagan boshqa shartlari taraflar tomonidan qonunchilikka muvofiq ravishda belgilanadi.

7.2.2. Birja a'zosining dilerlik faoliyatini amalga oshirish shartlari

Birja a'zosi birjada dilerlik faoliyatini amalga oshirishda qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha tuzilgan bitimlar majburiyatlarini vijdonan bajarishi lozim.

Birja a'zosi — diler:

a) qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni amalga oshirishdan oldin qimmatli qog'ozlarni sotib olish va (yoki) sotishning o'zgarmas boshlang'ich narxlarini e'lon qilishi;

b) qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish taklifi bilan murojaat qilgan shaxslar bilan ular tomonidan qimmatli qog'ozlarning oldindan e'lon qilingan oxirgi o'zgarmas (qat'iy) narxlar va soniga muvofiq ravishda bitimlar tuzish va bunday bitimlarni

tuzishdan bosh tortmasligi shart.

Diler narxdan tashqari qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlarini e'lon qilish huquqiga ega, xususan:

a) sotib olinadigan va/yoki sotiladigan qimmatli qog'ozlarning minimal va maksimal miqdori;

b) e'lon qilingan narxlarning amalda bo'lish muddati.

Ushbu e'londa qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlari ko'rsatilmagan bo'lsa, birja a'zosi — diler muqobil buyurtmada ko'rsatilgan muhim shartlar asosida shartnoma tuzishga majbur.

Birja a'zosi — diler qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini tuzishdan bosh tortgan taqdirda, unga nisbatan majburiy ravishda shunday shartnomani tuzish to'g'risida va/yoki yetkazilgan zararlarni qoplash to'g'risida da'vo qilinishi mumkin.

Tayanch so'zlar:

Birja ishida vositachilik faoliyati, investitsiya vositachilari, fond bozorining professional ishtirokchilari, topshiriq shartnomasi, broker, diler, qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi bitimlari, treyder, birjaning bosh maklari, birja maklerlari, investitsiya brokeri.

Nazorat savollari:

1. Birja ishida vositachilik faoliyati deganda nimani tushunasiz?
2. Investitsiya vositachiligi faoliyati qanday amalga oshiriladi?
3. Fond bozorining professional ishtirokchilari tavsifini bering.
4. Qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi bitimlari qanday amalga oshiriladi?
5. Birja maklerlarining qanday toifalarini bilasiz?

8-BOB. FOND BIRJASINING TASHKILY TUZILMASI

8.1. Fond birjasi tushunchasi

O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlariga ko‘ra, **fond birjasi** — ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o‘rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o‘tkazish orqali faqat qimmatli qog‘ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs.

Fond birjasi qimmatli qog‘ozlar bilan birja faoliyatini yuritish uchun litsenziyaga ega bo‘lishi kerak. Fond birjalarining muassislari bo‘lib qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun ruxsatnomaga (litsenziyaga) ega bo‘lgan yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Davlat hokimiyati va boshqaruvi idoralari, ularning xodimlari va mutaxassislari birjalarning muassislari sifatida ishtirok etishi mumkin emas.

Fond birjasida qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalar quyidagi asosiy tamoyillarga muvofiq amalga oshiriladi:

- birja savdolarining ishtirokchilari, shuningdek, birja xizmatchilari tomonidan qonunchilik va birja qoidalariga qat‘iy rioya qilinishi;
- birja savdolarining barcha ishtirokchilari uchun teng sharoitlar yaratilishi;
- birja savdolari o‘tkazilishini oldindan belgilangan joy va yil bilan reglamentlash yo‘li orqali ushbu savdolarining reglamentlanishini ta‘minlash;
- tuziladigan bitimlarning ixtiyoriyligi;
- amalda yuzaga kelgan talab va taklif asosida narxni belgilash;
- birja savdolariga ruxsat etilgan qimmatli qog‘ozlar haqidagi ishonchli va to‘liq ma‘lumotlarni zudlik bilan e‘lon qilish hamda birja savdolari ishtirokchilarini birja bitimlarining narxlariga to‘g‘risida xabardor qilish;
- qonun yo‘li bilan talab etiladigan birja axborotini taqdim

etish va e‘lon qilish;

— tovlamachilik, narxlar bilan nayrangbozliklar qilinishi, qasddan noto‘g‘ri axborot berilishining taqiqlanishi va ta‘qib qilinishi va h. k.

Birjada quyidagilar taqiqlanadi:

- qalbaki, sun‘iy qisqa muddatli bitimlarning tuzilishi;
 - monopoliyaga qarshi siyosatni yuritishga vakil etilgan organ bilan oldindan kelishuvlarsiz bir-birining mulkini nazorat qiluvchi bir shaxs yoki shaxslar guruhi tomonidan biror-bir emitent aksiyalarining 35 va undan ortiq foizini ta‘minlovchi yoki aksiyadorlar ovozlarining 50 foizidan ortig‘ini ta‘minlovchi aksiyalarni xarid qilish hamda bitimlarni ro‘yxatga olish;
 - bir shaxs tomonidan bevosita yoki baholar kotirovkasiga ta‘sir ko‘rsatishni maqsad qilgan soxta shaxs orqali qimmatli qog‘ozlarni sotib olish (sotish) bo‘yicha ko‘lamli bitimlarning tuzilishi;
 - qimmatli qog‘ozlar bozori konyunkturasining sun‘iy ravishda o‘zgarishiga olib kelishi mumkin bo‘lgan yolg‘on xabarlarini tarqatish va qimmatli qog‘ozlar bilan savdolar qilishning asosiy tamoyillariga hamda amaldagi qonun hujjatlariga zid bo‘lgan boshqa harakatlar.
- Fond birjalari o‘zini o‘zi tartibga soluvchi tashkilotlar jumlasiga kiradi. Bu shuni anglatadiki, birjalar qimmatli qog‘ozlar bilan birja savdolari qoidalarini, birjaning tarkibiy tuzilmalari, ularning a‘zolarining ishini tartibga soluvchi hujjatlarni mustaqil ravishda ishlab chiqadi va tasdiqlaydi, biroq bularning barchasi qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risidagi amaldagi qonun hujjatlari doirasida amalga oshirilishi lozim. Xususan, birja operatsiyalarining qoidalari majburiy tartibda quyidagi ta‘riflarni nazarda tutishi kerak:
- muayyan birjada qimmatli qog‘ozlar bilan savdo-sotiq qilish tamoyillari;
 - birja savdolari ishtirokchilarining tarkibi va ularga nisbatan qo‘yiladigan talablar; birja yig‘ilishlarining joyi va yili haqida axborot;
 - qimmatli qog‘ozlarning birja savdolariga ruxsat etilishi tartibi;
 - birja bitimlari;

— mijozlarning brokerlarga topshiriqnomalari (buyruqlari)ning turlari;

— savdolarni tashkil etish;

— bitimlarni ro'yxatga olish va rasmiylashtirish tartibi;

— bitimlarni tuzishda foydalaniladigan shartnomalar, arizalar, hisobotlar, xabarnoma shakllari va boshqa birja hujjatlarining namunalari.

Birja savdolarining ichki qoidalari, birjaning ustavi majburiy tartibda O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organ bilan kelishilishi zarur.

O'z vazifalarini bajarish uchun fond birjalari:

— birja a'ziligiga kirish uchun zarur bo'lgan investitsiya muassasalariga nisbatan qo'yiladigan majburiy talablarni belgilashi; savdolarida birja a'zolarining vakillariga qo'yiladigan malaka talablarini belgilashi;

— ekspert, malaka, kotirovka, bahslarni hal etish uchun nizolar bo'yicha komissiya, maslahat va ma'lumotnomalar byurosini tashkil etishi;

— kirish va joriy a'zolik badallari, bitimlarni ro'yxatga olish, texnik xizmatlar, birjaga doimiy va bir martalik kelib ketuvchilarning tashrifi uchun to'lovlarni belgilashi va undirib olishi;

— ustavni, savdolar qoidalari buzganlik uchun, ro'yxatga olish yig'imlarini o'z yilida to'lamaganlik uchun jarimalarni undirib olishi;

— birja qo'llanmalari, ma'lumotnomalari, to'plamlarini nashr qilishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar bozorida birja faoliyati fond birjasining maxsus faoliyat turi bo'lganligi bois qonunchilik bilan uning daromad manbalari qat'iy reglamentlangan. Chunonchi, birja faoliyatini moliyalash o'z aksiyalarini, paylarini, brokerlik joylarini sotish, muntazam a'zolik badallari, birja bitimlarini ro'yxatga olishdan tushgan yig'imlar, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarda vositachilik qilganlik uchun vositachilik haqlari, shuningdek, axborot va ayrim boshqa xizmatlardan olingan daromadlar hisobidan amalga

oshirilishi mumkin.

8.2. Fond birjasining tashkiliy asoslari

1991-yilning bahorida O'zbekiston hukumatining qarori bilan respublika tarixida birinchi «Toshkent» O'zbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasi tashkil etildi. O'sha yilning yoziga kelib u tovar seksiyasida savdolarni o'tkaza boshladi, qat'iy davlat narxlarining belgilanishi amaliyotidan voz kechishni nazarda tutgan bozor munosabatlariga o'tish, har bir korxonaga qat'iy belgilangan xomashyo yetkazib beruvchilar va mahsulot iste'molchilariga ega bo'lgan sobiq Sovet Ittifoqi rejali iqtisodiyotining o'sha davrda barbod bo'la boshlaganligi xo'jalik yurituvchi subyektlar o'zlari uchun eng ma'qul bo'lgan xomashyo yetkazib beruvchilar hamda mahsulot iste'molchilarini mustaqil ravishda topa oladigan yangi iqtisodiy vositani barpo qilish zaruratini keltirib chiqardi.

Tez orada yuz bergan sobiq Ittifoqning tarqalib ketishi davlat tomonidan tartibga solinadigan muayyan qoidalar bo'yicha tashkil etilgan mustaqil ichki bozorni jadallik bilan yuzaga keltirishning maqsadga muvofiq ekanligini tasdiqladi. Dastlab birja mas'uliyati cheklangan jamiyat shaklida barpo etildi. Qator vazirliklar, idoralar, respublikaning yirik korxonalarining ishtirokchilari bo'lishdi. Birjaning ustav fondi 10 mln. rublni tashkil etdi. Biroq 1991-yil bahor oylarining oxiri va yoz oylarining boshida birja savdolarining shiddat bilan o'sishi birja ustav sarmoyasining oshirilishi, uning ishtirokchilari tarkibining kengaytirilishi zaruratini keltirib chiqardi.

O'sha yilning avgustida «O'zbekiston tovar-xomashyo birjasi» mas'uliyati cheklangan jamiyat «Toshkent» O'zbekiston respublika universal tovar-fond birjasi (qisqartirilgan nomi — «Toshkent» birjasi)ga aylantirildi va uning tarkibida qimmatli qog'ozlar bozorining dastlabki rasmiy tashkiloti — Fond bo'limi ochildi. Fond bo'limi zimmasiga qimmatli qog'ozlarning uyushgan bozorini tashkil etish (fond boyliklari bilan birja savdolarini tashkil qilish), birjaning brokerlik o'rinlarini sotish, birjaning ustav sarmoyasini shakllantirish maqsadida uning aksiyalarini joylashtirish vazifalari

birja byulleteni to'g'risidagi Nizomga ko'ra qimmatli qog'ozlar rasmiy birja byulleteniga kiritilgan hamda joylashtirish va (yoki) muomalada bo'lish jarayonida bo'lgan emission qimmatli qog'ozlarning savdolariga qo'yilishiga ruxsat beriladi.

Birjada joylashtirilayotgan va muomalada bo'layotgan qimmatli qog'ozlar qiymati O'zbekiston Respublikasining milliy valyutasida ifodalanadi va to'lanadi, qonunchilikda ko'zda tutilgan hollarda esa chet el valyutasida to'lanadi. Rasmiy birja byulletenidagi qimmatli qog'ozlar listing kompaniyalarining qimmatli qog'ozlari va listingdan tashqari kompaniyalar qimmatli qog'ozlariga bo'linadi.

10.1.2. Rasmiy birja byulleteni

Rasmiy birja byulleteni rasmiy birja listingi va listingdan tashqari kompaniyalarning qimmatli qog'ozlarini o'z ichiga oladi. Listingdan tashqari kompaniyalarning qimmatli qog'ozlariga quyidagilar kiradi:

a) listing talablariga to'g'ri kelmaganligi sababli listing jarayonidan o'tmagan emitentlarning qimmatli qog'ozlari;

b) birja Qoidalariga muvofiq ravishda ekspertizadan o'tmagan holda birjaga joylashtirish va muomalada bo'lish uchun buyurtma berilgan qimmatli qog'ozlar;

d) delisting natijasida rasmiy birja listingidan chiqarilgan emitentlarning qimmatli qog'ozlari.

Ekspertizadan o'tmagan holda birjaga joylashtirish va muomalada bo'lish uchun buyurtma berilgan qimmatli qog'ozlarga quyidagilar kiradi:

a) Davlat mulki qo'mitasi tomonidan sotuvga qo'yilgan davlat aktivlari (aksiyalari);

b) joylashtirish vaqtida sotuvga qo'yilgan aksiyalar;

d) birjada muomalada bo'lish uchun egalari tomonidan qo'yilgan aksiyalar;

e) baholovchi tashkilot tomonidan oldindan baholanishi majburiy bo'lgan qimmatli qog'ozlarni sotish bo'yicha maxsus savdo maydonchasiga qo'yiladigan qimmatli qog'ozlar;

f) birjada joylashtirilishi va muomalada bo'lishi uchun qo'yiladigan korporativ obligatsiyalar.

O'zbekiston Respublikasining norezidentlari tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar qonunchilikka muvofiq davlat ro'yxatidan o'tganidan keyin ularning O'zbekiston Respublikasi hududida muomalada bo'lishi bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilangan tartib va kvotalar doirasida birjada muomalaga qo'yiladi.

10.2. Birja bitimlarining ishtirokchilari va ularga qo'yiladigan talablar

Birja boshqaruvi tomonidan belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tgan birja a'zolari birja bitimlarining ishtirokchilari hisoblanadi. Birja a'zosining faqat birjada belgilangan qoidalarga muvofiq ro'yxatdan o'tgan va ishonchnoma asosida faoliyat yurituvchi treyderlari birja a'zosi nomidan bitimlar tuzish huquqi bilan birja savdolarida ishtirok etishi uchun ruxsat beriladi.

Birja a'zosi o'zining treyderi (treyderlari) tomonidan birjada amalga oshiriladigan barcha harakatlar uchun javobgardir. Treyderlarning noto'g'ri yoki ruxsat etilmagan harakatlari natijalari uchun birja javobgar emas. Birja savdo zaliga birja savdolarida bitim tuzmaslik sharti bilan kirish uchun quyidagilarga ruxsat beriladi:

— birjaning bosh makleri;

— birja maklari;

— savdo tizimining belgilangan tartibdagi faoliyatini ta'minlovchi birja mutaxassislari;

— birja boshqaruvi raisi, uning o'rinbosarlari;

— qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining vakolatli vakillari;

— qonunda ko'zda tutilgan tartib va hollarda boshqa shaxslar.

Savdolarni vaqtinchalik to'xtatib qo'yish va to'xtatish huquqi bilan savdolar jarayoniga tezkor aralashish huquqiga, keyinchalik o'z harakatlarini yozma rasmiylashtirish bilan, birja boshqaruvi raisi, uning o'rinbosarlari, birjaning bosh makleri, qimmatli

qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining vakolatli vakillari ega.

10.2.1. Birja savdolari ishtirokchilariga qo'yiladigan talablar

Birja a'zolarining treyderlari Savdo tizimining ish tartibiga muvofiq mazkur Qoidalarda belgilangan tartibda savdolarida ishtirok etishlariga ruxsat beriladi.

Birja a'zosining treyderi quyidagilarga ega bo'lishi lozim:

a) qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan mutaxassisga berilgan qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi I yoki II toifali malaka guvohnomasi;

b) treyderning attestatsiya sinovidan o'tganligi to'g'risidagi birja malaka komissiyasining guvohnomasi;

d) Savdo tizimida ishlash huquqini beruvchi birja malaka komissiyasining guvohnomasi;

e) birja a'zosi tomonidan berilgan tegishli ishonchnoma;

f) birja a'zosi tomonidan qonunchilikda belgilangan tartibda tayyorlangan va treyderga berilgan treyderning ro'yxatga olish shtampi (trejder shtampi).

Birja a'zosi treyderining birja savdolarida qatnashishi uchun Savdo tizimiga ulanishida uning Savdo tizimiga kirishi uchun asos bo'lgan hujjatlarning mavjudligi va huquqiy holati tekshiriladi. Birja a'zosi qonunchilik va mazkur Qoidalarda belgilangan tartibda o'z treyderlarining harakatlari (harakatsizligi) uchun javobgardir.

Bosh maklarga (maklerlarga) qo'yiladigan talablar birja makleriati to'g'risidagi Nizom bilan belgilanadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi vakilining vakolatlari qonunchilikka muvofiq belgilanadi.

Savdolarga qo'yish, savdo ishtirokchilarini identifikatsiyalash ustidan nazorat qilish hamda ularga qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarish huquqini berish birjaning bosh makleri

va birja a'zolarini ro'yxatga olish uchun mas'ul bo'lgan birja bo'linmasi tomonidan amalga oshiriladi.

10.2.2. Birja savdolarida bosh maklarning huquq va majburiyatlari

Savdoni o'tkazish vakolatlari va belgilangan qoidalarning talablariga rioya etilishini nazorat qilish bosh makler zimmasiga yuklatiladi. Bosh makler savdolarining o'tkazilish jarayonini boshqaradi, treyderlar bilan tezkor o'zaro aloqani amalga oshiradi hamda savdolar o'tkazilishiga jalb qilingan birja xizmatlari faoliyatini muvofiqlashtiradi.

Bosh makler quyidagi huquqlarga ega:

— birjada amalda bo'lgan qoidalar va nizomlarning treyderlar tomonidan so'zsiz bajarilishini talab qilish;

— savdo zalidan begona shaxslarni chiqarib yuborish;

— savdolarini o'tkazish tartibini buzgan yoki ularni o'tkazishga xalaqit bergan treyderlarni zaldan chiqarib yuborish va Savdo tizimidan o'chirish;

— savdolarini o'tkazish tartibi bilan bog'liq masalalar bo'yicha axborotlarni rasmiy e'lon qilish.

Bosh maklarning majburiyatlari:

— birja boshqaruvi farmoyishlarini o'z vakolati doirasida bajarish;

— birja boshqaruvi qarori bilan tasdiqlanadigan tartibga muvofiq Savdo tizimini tayyorlash, ochish va yopish;

— reglament va mazkur Qoidalarga qat'iy amal qilgan holda savdolarini o'tkazish jarayonini boshqarish;

— bitimlar tuzilganligini tasdiqlovchi hujjatlarni, shuningdek, savdo yakunlari bo'yicha boshqa hujjatlarni imzolash;

— favqulodda vaziyatlar yuzaga kelgan holda mazkur Qoidalarga muvofiq chora ko'rish;

— savdolar jarayonida yuz beradigan buzilishlarni qayd etish va bu haqda birja boshqaruvini o'z vaqtida xabardor qilish;

— bitim tuzayotgan tomonlar o'rtasida nizolar yuzaga kelganida savdo zaliga zudlik bilan qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining vakolatli vakilini va birja boshqaruvi raisini chaqirtirish;

— savdo yakunlari bo'yicha hujjatlarning hisobini va ularning saqlanishini ta'minlash;

— savdo kuni bayonnomasini tuzish;

— savdolarni o'tkazish tartibi bilan bog'liq bo'lgan birja boshqaruvining farmoyishlarini birja a'zolariga o'z vaqtida yetkazish;

— qonunchilik va mazkur Qoidalarning buzilishi holatlari aniqlangan taqdirda hujjatlarni imzolamaslik.

Bosh makler (maklerlar) tomonidan savdolar jarayonida olingan ma'lumotlar maxfiy hisoblanadi. Bosh makler savdoda ishtirok etmagan hollarda birja boshqaruvi farmoyishiga muvofiq uning vazifalarini makler bajaradi.

10.2.3. Birja a'zolarini savdolariga qo'yish tartibi

Birja a'zolari savdolariga kirish huquqini olish uchun birjaga quyidagi hujjatlarni taqdim etadilar:

a) birja a'zosi nomidan treyderlarga qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi ishonchnoma;

b) ro'yxatdan o'tkazish varaqasi;

d) taqdim etuvchi tomonidan tasdiqlangan quyidagi litsenziyalar nuxsasi:

— qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya vositachisi yoki investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi sifatida professional faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziya;

— O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan tijorat banklariga berilgan bank faoliyatini amalga oshirish uchun litsenziya;

— O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi tomonidan sug'urtalovchilarga berilgan sug'urta faoliyatini amalga oshirish uchun litsenziya;

e) qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassisining malaka guvohnomasi nuxsasi.

Birjada birja a'zosi ro'yxatdan o'tganidan keyin uning treyderlariga birjaning markaziy savdo zaliga kirish uchun elektron identifikatsiya ruxsatnomasini hamda Savdo tizimiga ulanish uchun parol beradi.

Treyderlar soni birja a'zosi tomonidan belgilanadi. Birja a'zosi ro'yxatdan o'tganidan so'ng unga o'zgartirilmaydigan identifikatsiya raqami beriladi. Birja a'zosi ro'yxatdan o'tganidan keyin uning treyderlari mazkur Qoidalarda belgilangan tartibda ishchi terminallarga qo'yiladi. Savdo kuni davomida Savdo tizimiga ruxsatsiz kirish holatlarini bartaraf etish maqsadida birja a'zosini identifikatsiya qilish uchun treyder tizimga o'zining shaxsiy parolini kiritadi.

Birja a'zosi o'z parolini o'zgartirishi uchun quyidagi hollarda birjaga yozma ravishda murojaat qiladi:

— birja a'zosining treyderi almashganida;

— parol to'g'risidagi ma'lumotning oshkor bo'lganligi holati aniqlanganda;

— treyderning parolidan foydalangan holda Savdo tizimiga ruxsatsiz kirilganida.

Treyder o'zining shaxsiy parolining maxfiyligini saqlashga majbur. U birja a'zosi bilan mehnat shartnomasini bekor qilganidan so'ng paroldan foydalanish huquqini yo'qotadi.

Treyderlar o'z parollarini oshkor qilish hamda Savdo tizimiga begona parol ostida kirish huquqiga ega emas. Ushbu qoida buzilgan taqdirda bunga yo'l qo'ygan birja a'zosining vakillari birja Arbitraj komissiyasining qaroriga qadar savdolarida ishtirok etishdan chetlashtiriladi.

Ba'zi asoslarga ko'ra vakolatlarini yo'qotgan treyderlarning ruxsatsiz harakatlarining oldini olish maqsadida birja a'zosi ushbu treyderlarga ilgari berilgan ishonchnomalarni birjadan o'z vaqtida chaqirtirib olishi va savdo tizimiga kiriladigan parolni almashtirishi shart.

Birja Savdo tizimida qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni amalga oshirish uchun birja a'zolariga teng sharoitlarni yaratib beradi.

Birja a'zolari bitimlarni quyidagicha amalga oshirish huquqiga ega:

- a) o'z nomidan va o'z hisobidan (birja a'zolari — dilerlar);
- b) komissiya shartnomasi asosida o'z nomidan o'z mijozlari hisobiga; bunda birja a'zosi bitim bo'yicha komissioner sifatida chiqadi (birja a'zolari — brokerlar);
- d) topshiriq shartnomasi bo'yicha o'z mijozni nomidan; bunda treyder bitim bo'yicha ishonchli vakil sifatida chiqadi (birja a'zolari — brokerlar);
- e) mijozning investitsiya aktivlarini boshqarish bo'yicha qimmatli qog'ozlar bilan oldi-sotdi bitimi (birja a'zolari — investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchilari).

10.3. Bitimlarni amalga oshirish shartnomalari shartlari

Birja a'zosi — broker, qonunchilikda, mijoz bilan tuzilgan shartnomada va ishonchnomada topshiriqni boshqa kishilarga ishonib topshirish ko'zda tutilgan holatlarni istisno qilgan holda, unga berilgan topshiriqni shaxsan o'zi bajaradi. Birja a'zolari — brokerlar tomonidan bitimlarni amalga oshirish uchun beriladigan ishonchnoma faqat boshqa birja a'zolariga topshiriladi.

Birja a'zosi brokerlik xizmatlarini bajarish jarayonida o'z pul mablag'laridan foydalanishga haqli. Bunda ushbu mablag'lar shartnoma muddati tugaganidan keyingi o'zaro hisob-kitoblarni amalga oshirish paytida mijoz tomonidan qoplanadi.

Birja a'zosi mijoz tomonidan unga berilgan pul mablag'laridan, agar bu mijoz bilan tuzilgan shartnomada ko'zda tutilgan bo'lsa, o'z manfaatlari uchun foydalanishga haqli. Bunda u mijozga ushbu pul mablag'lari hisobiga uning topshiriqlarini bajarishni yoki ularni mijozning talabi bo'yicha qaytarishni kafolatlaydi.

Birja a'zosiga o'z manfaatlari uchun foydalanish huquqini bergan mijozlarning pul mablag'lari birja a'zosiga bunday huquqni bermagan mijozlarning pul mablag'lari saqlanadigan hisobraqamdan

(hisobraqamlardan) alohida bo'lgan hisobraqamda (hisobraqamlarda) saqlanishi lozim.

Birja a'zosi o'zining pul mablag'larini ushbu hisobraqamga (hisobraqamlarga) o'tkazishga haqli emas; ularni mijozlarga qaytarish va (yoki) qonunchilikda belgilangan tartibda mijozlarga qarz berish hollari bundan mustasno.

Birja a'zosi mijoz bilan tuziladigan shartnomada quyidagi barcha muhim shartlarni ko'zda tutishi kerak:

- a) shartnoma turi — topshiriq yoki komissiya;
- b) xizmatlar turi — qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotish hamda mijoz xoxishiga ko'ra birja a'zosining vakolatlariga kiruvchi boshqa qo'shimcha xizmatlarni ko'rsatish;
- d) emitentning nomi, qimmatli qog'ozlarning turi va tipi, ularning soni, nominal qiymati, sotib olish (sotish) narxi;
- e) mijozning qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasi bo'yicha huquq va vazifalarni o'z zimmasiga olganligi to'g'risidagi majburiyatlari;
- f) qimmatli qog'ozlarni topshirish hamda ularning to'lov muddati va usuli;
- g) Birja a'zosiga to'lanadigan haq miqdori va uni to'lash muddati;
- h) qimmatli qog'ozlarni birja savdolariga qo'yishda ushbu qimmatli qog'ozlarni sotayotgan yuridik shaxsning ustav jamg'armasidagi davlat ulushining miqdorini ko'rsatish;
- i) aksiyalarni sotib olishda bank aksiyalarining 20 foizidan va xo'jalik yurituvchi subyekt aksiyalarining 35 foizidan ortiq aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib kelish-kelmasligi;
- j) bank aksiyalarini sotib oluvchi yuridik shaxs offshor hududda ro'yxatga olingan norezidentmi yoki yo'qmi;
- k) birja savdolarida bitimlar amalga oshirilgunga qadar mijoz birja a'zosiga quyidagi hujjatlarni taqdim etishga majbur:
 - investor — xaridor tomonidan ochiq aksiyadorlik jamiyati ustav jamg'armasining jami 15 va undan ortiq foizini tashkil qiluvchi aksiyalar paketini sotib olish niyati to'g'risidagi oldindan nashr qilingan e'lon nusxasi;

— O‘zbekiston Respublikasi norezidentlari, aksiyalarining ellik foizidan ko‘pi O‘zbekiston Respublikasining norezidentlari egaligida, foydalanishida va (yoki) tasarrufida bo‘lgan O‘zbekiston Respublikasi rezidentlari hisoblangan yuridik shaxslar hamda bank aksiyalarini xarid qiluvchilarning mablag‘larini boshqaruvchilar (ishonchli vakillari) hisoblangan O‘zbekiston Respublikasi rezidentlari tomonidan bank aksiyalarini sotib olishga Markaziy bankning oldindan berilgan roziligi to‘g‘risidagi hujjat nusxasi.

m) mazkur Qoidalarda belgilangan birjadagi bitim va komissiya yig‘imlarining to‘lov muddatlari buzilgan hollarda birja akseptsiz tartibda bitimning ikkala tomoni uchun sotib oluvchi tomonidan depozitga qo‘yilgan pul mablag‘laridan komissiya yig‘imlarini undirishini ko‘rsatish;

n) tomonlarning javobgarligi, shu jumladan, mijoz tomonidan ma‘lumot taqdim etish talabining buzilishi oqibatida birjaning bitimni ro‘yxatdan o‘tkazishni rad etishi.

Mijoz tomonidan birja a‘zosiga taqdim etilgan ma‘lumotning haqqoniyligi uchun uning mijoz javobgar bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlarni sotayotgan yuridik shaxsning ustav jamg‘armasida davlat ulushi mavjud bo‘lgan taqdirda, qimmatli qog‘ozlarni sotish uchun baholashni o‘tkazish va baholovchi tashkilotning baholash haqidagi hisobotini taqdim etish zarur.

Agar aksiyalarni sotib olishda bank aksiyalarining 20 foizidan yoki xo‘jalik yurituvchi subyekt aksiyalarining 35 foizidan ortiq aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib kelsa, unda aksiyalarni sotib olish uchun vakolatli organlarning ruxsatnomasini taqdim etish kerak.

Agar birja a‘zosining mijoz tomonidan barcha talab etilgan hujjatlar taqdim etilmagan bo‘lsa, shuningdek, bank aksiyalarining xaridori offshor hududda ro‘yxatga olingan norezident yuridik shaxs bo‘lsa, birja a‘zosi topshiriq va komissiya shartnomalarini tuzishga haqli emas.

Shartnomaning muhim deb hisoblangan boshqa shartlari taraflar tomonidan qonunchilikka muvofiq ravishda belgilanadi.

Tayanch so‘zlar:

Birja bitimlari, bevosita bitimlar, repo bitimlari, repo kelishuvi, birja a‘zolari, topshiriq shartnomasi yoki komissiya shartnomasi, rasmiy birja byulleteni, listing kompaniyalarining qimmatli qog‘ozlari, listingdan tashqari kompaniyalar qimmatli qog‘ozlari, birja a‘zosi treyderi, birjaning bosh makleri, birja maklrlari, qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi malaka guvoohnomasi, elektron identifikatsiya ruxsatnomasi.

Nazorat savollari:

1. Qimmatli qog‘ozlarni birja savdolariga qo‘yish tartibi qanday amalga oshiriladi?
2. Kimlar savdo qatnashchilari hisoblanadi?
3. Birjada axborotga ulanish qanday amalga oshiriladi?
4. Birja savdolarida bosh maklarning huquqlari nimalardan iborat?
5. Birja savdolarida bosh maklarning majburiyatlari nimalardan iborat?
6. Birja a‘zolarini savdolarga qo‘yish tartibi qanday amalga oshiriladi?

11-BOB. INVESTITSIYA VA XOLDING KOMPANIYALARI

11.1. Investitsiya muassasalari tushunchasi

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'ozlar bozorida professional faoliyat qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan beriladigan litsenziya asosida amalga oshiriladi, qonun hujjatlarida belgilangan hollar bundan mustasno.

Investitsiya muassasalari — bu qimmatli qog'ozlar bilan o'z faoliyatini asosiy faoliyat sifatida amalga oshiruvchi qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilaridir.

Investitsiya muassasasi bo'lgan yuridik shaxsning ustavida uning asosiy faoliyat turi albatta ko'rsatilishi kerak (bu investitsiya muassasalarini oddiy xo'jalik yurituvchi subyektlaridan ajratib turuvchi birinchi xususiyat). Boshqa mamlakatlarda investitsiya muassasalari qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faoliyatini maxsus faoliyat sifatida amalga oshiruvchi tashkilot deb ta'riflanadi.

Mamlakatimiz fond bozori rivojlanish bosqichida bo'lib, qimmatli qog'ozlarning likvidligi yuqori bo'lmagan hozirgi sharoitda investitsiya muassasasi maqomini olishga da'vogarlik qiluvchi tashkilotlar uchun o'z faoliyatini amalga oshirish juda qiyin bo'ladi. Shuning uchun fond bozorida ishlashga ixtisoslashgan tashkilotlar shakllanish bosqichida o'zlarini ular faoliyatining taqiqlanmagan boshqa aniq investitsiya muassasasining faoliyati bilan qo'shib olib borilishidan olingan daromadlar hisobidan qo'llab-quvvatlashi hech qanday xavfli emas.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat quyidagilar sifatida amalga oshiriladi:

- investitsiya vositachisi (brokeri, dileri);
- investitsiya maslahatchisi;
- investitsiya fondi;
- investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi;
- depozitariy;
- hisob-kitob — kliring palatasi;
- transfer-agent;
- 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 berilishi 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 mutaxassisining malaka guvohnomasi bo'lgan kamida ikki xodimga ega yuridik shaxslar (investitsiya fondi bundan mustasno) qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari bo'lishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassisining malaka guvohnomasi uch yil muddatga beriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shaxslarning tashkil etilishi, faoliyati, qayta tashkil etilishi va tugatilishi tartibi qonun hujjatlarida belgilanadi.

Investitsiya fondining faoliyati boshqa turdagi faoliyat bilan birga qo'shib olib borilishi mumkin emas.

Depozitariyning professional faoliyatini birga qo'shib olib boruvchi transfer-agent investitsiya vositachisining professional faoliyatini amalga oshirishga haqli emas.

Professional faoliyatni birga qo'shib olib borish va qimmatli qog'ozlar bo'yicha operatsiyalarni o'tkazishga doir qo'shimcha cheklovlar qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan belgilanadi.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozoridagi har xil faoliyat turlarining birlashtirilishi bir shaxsning o'ziga investitsiya muassa-

sasining har xil turlari sifatida faoliyat yuritish uchun bir necha litsenziyalarni berish yo'li bilan amalga oshiriladi. Investitsiya muassasalari sifatida yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Yuridik shaxs hisoblangan investitsiya muassasalarining faoliyati litsenziyalanishi lozim. Investitsiya muassasalarining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlat tomonidan nazorat qilinishini anglatadi. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi har bir faoliyat turiga mazkur bozorni tartibga soluvchi organning muayyan litsenziyasi to'g'ri keladi. Jismoniy shaxslar qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslaxatchisi va investitsiya vositachisi sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin. Ushbu faoliyatni amalga oshirish uchun jismoniy shaxslar mahalliy hokimiyat idoralarida tadbirkorlar sifatida ro'yxatga olinishi hamda fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan beriladigan malaka shahodatnomasiga va litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Malaka shahodatnomasi 3 yil muddatga beriladi.

Investitsiya muassasalarining ikkinchi o'ziga xos xususiyati shundaki, ularni xodimlarining asosiy tarkibi, xususan:

— investitsiya muassasalarining rahbarlari;

— investitsiya muassasalarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya muassasasi nomidan bitimlar tuzishda bevosita ishtirok etuvchi, shuningdek, mijozlar bilan ishlovchi mutaxassislarini fond bozorining ahvoli uchun mas'ul bo'lgan organda majburiy ravishda shahodatlashdan o'tishlari kerak.

Investitsiya muassasasida ishlovchi va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishga doir hujjatlarga imzo chekish huquqiga ega bo'lgan shahodatlashdan o'tgan mutaxassislar kamida ikkita xususiyatga ega bo'lishi zarur.

Va, nihoyat, investitsiya muassasalarining uchinchi o'ziga xos xususiyati shuki, ular yetarli darajadagi o'z mablag'lariga ega bo'lishi lozim. O'z mablag'lariga deganda ustav, qo'shimcha, zaxira fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'lar hajmi tushuniladi. Investitsiya muassasalarining muayyan turlari uchun belgilangan majburiy iqtisodiy me'yorlarning mohiyatini keyingi boblarda ko'rib chiqamiz.

Yuqorida ta'kidlanganidek, 1996-yilgacha O'zbekiston fond bozorida istalgan professional faoliyat turini amalga oshirish uchun qimmatli qog'ozlar bozorida vositachilik faoliyatini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyaga ega bo'lishning o'zi yetarli edi. Bu yilga kelib, asosan, brokerlik, dilerlik, maslahat va depozitar (yagona, ammo yirik «VAQT» Milliy depozitariy doirasida) kabi faoliyat turlari rivoj topdi, bunda, ayniqsa, broker-dilerlik faoliyatini maslahat faoliyati bilan birga olib borish kuchli taraqqiy etdi.

11.2. Investitsiya va xolding kompaniyalari faoliyati

Investitsiya kompaniyasi — bu qimmatli qog'ozlarni chiqarish, qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan olish-sotish ishlarini amalga oshiruvchi yuridik shaxsdir (biz investitsiya kompaniyasi deb ataydigan muassasa AQSH amaliyotida investitsiya banki deb nomlanadi).

Investitsiya kompaniyalari o'z resurslarini faqat muassislarning mablag'lari va qayta investitsiyalangan o'z mablag'lari hisobidan shakllantiradi hamda yuridik va jismoniy shaxslarga sotiladigan o'z qimmatli qog'ozlari emissiyasini amalga oshiradi.

Investitsiya kompaniyalarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

1. Qimmatli qog'ozlarni chiqarishni tashkil etish va emitentga (muassislarga) ularning joylashtirilishi kafolatini berish.

2. Qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar qilish.

3. Qimmatli qog'ozlar bilan o'z hisobidan va shaxsiy tavakkalchilik asosida operatsiyalar (oldi-sotdi) qilish (dilerlik faoliyati).

O'zbekistonda dastlabki investitsiya kompaniyalari 1992-yilning oxirida paydo bo'ldi. Ulardan eng yirigi «Toshkent» Respublika universal tovar-fond birjasi bazasida tashkil etilgan «Toshkent» O'zbekiston moliya-investitsiya kompaniyasi («O'zmoliyainvest») edi. Investitsiya kompaniyalari «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuni qabul qilingunga qadar «Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat ko'rsatish

mexanizmi to'g'risida»gi va «Korxonalar to'g'risida»gi Qonunlar asosida ish olib borardi. Ularning investitsiya muassasasi sifatidagi faoliyatini tartibga soluvchi maxsus qonun hujjati mavjud emas edi. Shuning uchun ko'pchilik investitsiya kompaniyalari tijorat va qimmatli qog'ozlar bozori bilan bog'liq bo'lmagan boshqa faoliyat turlari bilan shug'ullanardi. 1996-yilda investitsiya kompaniyalari faoliyatining ayrim cheklovlari qabul qilinganidan keyin (ular o'zlarining jalb qilingan resurslarini aholining omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirishi mumkin emas edi) ularning ko'pchiligi investitsiya muassasalarining boshqa turlariga (odatda, boshqaruvchi kompaniyaga) aylangan holda o'z maqomini o'zgartirdi.

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

Anderrayter — bu qimmatli qog'ozlarga xizmat ko'rsatuvchi va ularning birlamchi joylashtirilishiga kafolat beruvchi, qimmatli qog'ozlarni keyinchalik xususiy sarmoyadorlarga qayta sotish uchun emitentdan sotib oluvchi investitsiya muassasasidir.

Anderrayter sifatida investitsiya muassasalarining guruhi ishtirok etishi mumkin.

Anderraytingning turlari. «Qat'iy majburiyatlar asosidagi» anderrayting. Bunday sharoitda anderrayter aksiyalarning butun nashrini yoki uning bir qismini qat'iy narxlarda joylashtirish bo'yicha qat'iy majburiyatlarga ega bo'ladi. Mazkur holatda, agar nashrning bir qismi sarmoyadorlar tomonidan sotib olinmasa, anderrayterning o'zi ushbu qismni sotib olishga majbur. Agar belgilangan narxlar bo'yicha birlamchi joylashtirishning vaqti

ikkilamchi bozorda kurslarning keskin pasayishi bilan to'g'ri kelsa, u holda anderrayter katta yo'qotishlarga duch kelishi mumkin.

«Eng yaxshi harakatlar asosidagi» anderrayting. Bunday vaziyatda anderrayter qimmatli qog'ozlar nashrining tarqatilmagan qismini sotib olish bo'yicha hech qanaqa majburiyatlarga ega bo'lmaydi. U faqat joylashtirishga intiladi, lekin agar u buning uddasidan chiqmasa, tarqatilmagan qimmatli qog'ozlar emitentga qaytariladi, anderrayter esa buning uchun javobgarlikka ega emas. Joylashtirmaslik xatari emitentning zimmasiga tushadi. Bunday anderrayter distribyuter deb nomlanadi.

Investitsiya kompaniyalari tomonidan anderraytingning amalga oshirilishini quyidagi asosiy bosqichlarga bo'lish mumkin:

— qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarishga tayyorlash, shu jumladan, emitent va bunga ko'maklashuvchi boshqa tashkilotlar bilan hamkorlikda nashrlarni rejalashtirish, muomalaga chiqariladigan qimmatli qog'ozlarni baholash, emitent hamda nazarda tutilayotgan sarmoyadorlar o'rtasida aloqalarni o'rnatish va h. k.;

— qimmatli qog'ozlarni taqsimlash, shu jumladan, emissiyaning bir qismini yoki butun summasini sotib olish, qimmatli qog'ozlarni sarmoyadorlarga sotish, mazkur qimmatli qog'ozni joylashtirish vaqtida uning bozor narxini qo'llab-quvvatlash;

— sotilgandan keyingi davrda qimmatli qog'ozning kursini ma'lum vaqt mobaynida qo'llab-quvvatlash (odatda, bir yil);

— shuningdek, qimmatli qog'ozning kurs qiymati o'zgarishini tahlil va nazorat qilish, unga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash.

Anderraytingni amalga oshirish uchun investitsiya kompaniyalari emissiya sindikatlariga — qimmatli qog'ozlar nashrini va uning kafolatli joylashtirilishini tashkil etuvchi anderrayterlar guruhiga birlashishlari mumkin. Emissiya sindikatlari, odatda, muayyan vaqtga (joylashtirish davriga), xo'jalik birlashuvi va yuridik shaxs maqomini ro'yxatdan o'tkazmagan holda tashkil etiladi. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda emissiya sindikatlariga kiruvchi investitsiya kompaniyalarining soni bir necha yuztaga yetishi mumkin.

O'zbekiston fond bozorining amaliyotida distribyuterlik shartnomalaridan «Toshkent» Respublika tovar-fond birjasi o'zining 20 mln. rubllik o'n mingga yaqin aksiyalarining ikkilamchi emissiyasi chog'ida keng foydalandi (1992-y.). Emitent birja va brokerlik firmasi o'rgasidagi shartnomaning shartlariga ko'ra brokerlik firmasi «Toshkent» Respublika tovar-fond birjasi aksiyalarining ayrim miqdorini muayyan davr ichida birjaga sotuvdan keyin, masalan, har bir aksiya uchun 12 ming rublni qaytarish majburiyati bilan aholi omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirish) huquqiga ega.

Investitsiya kompaniyasining ustav fondi eng kam ish haqining 1500 barobaridan kam bo'lmasligi, bunda yuqori likvidli aktivlari ustav fondining kamida 30 foizini tashkil etishi lozim. Investitsiya kompaniyalari iqtisodiy me'yorlari ko'rsatkichi: $N1 > 1$; $N2 > 1$.

Xolding kompaniya biznesning alohida shaxslar yoki mulk egalardan alohidalashtirilgan tashkiliy-huquqiy shakli hisoblanadi. Xolding kompaniya (masalan, aksiyadorlar jamiyati) ishtirokchilari uning majburiyatlari bo'yicha javob bermaydilar va xolding kompaniya faoliyati bilan bog'liq zarar uchun o'zlariga qarashli aksiyalar qiymati doirasida javobgar bo'ladilar. Xolding kompaniya uning mulkdorlaridan alohida yuridik shaxs maqomidagi korxonalar hisoblanadi.

Xolding kompaniyaning afzalliklari:

— xolding kompaniya biznesni tashkil etishning ancha mukammal shakli bo'lib, yirikligi va faoliyat doirasining kengligi bilan xarakterlanadi;

— xolding kompaniyalar qimmatli qog'ozlar bozorida aksiya va obligatsiyalarini sotish orqali ko'plab uy xo'jaligi egalari mablag'larini jamlash va ishlab chiqarishni kengaytirishga sarflash imkoniyatiga ega bo'ladilar;

— xolding kompaniya uchun cheklangan javobgarlik xosdir, ya'ni uning mulkdorlari (aksiyadorlar) faqatgina sotib olingan aksiyalar qiymatiga mos bo'lgan miqdorda tavakkalchilik qiladilar

(kreditorlar xolding kompaniya mulkdorlariga emas, yuridik shaxs sifatida uning o'ziga da'vo qo'zg'atishi mumkin);

— xolding kompaniya hajmining kattaligi inson resurslaridan foydalanishda chuqur ixtisoslashuvni ta'minlash va ko'proq samaradorlikka erishishga yo'l ochadi;

— xolding kompaniya mulkdorlardan alohida yuridik shaxs bo'lgani sababli mulkdorlardan biri yoki bir nechtasi aksiyalarini sotish orqali korxonadan chiqishi uning faoliyatiga ta'sir ko'rsatmaydi, shu tufayli u barqaror rivojlanish xususiyatiga ega.

Xolding kompaniyaning kamchiliklari:

— xolding kompaniyani ta'sis etish va ro'yxatdan o'tkazish yakka mulk egaligi yoki hamkorlikka nisbatan ancha murakkab jarayon hisoblanadi;

— yakka tadbirkorlik va hamkorlikda mulk egalari korxonani boshqarish va qarorlar qabul qilish jarayonida bevosita ishtirok etish va uni nazorat qilish imkoniyatiga ega bo'lsalar, xolding kompaniyada mulk egaligi va boshqaruv funksiyalari bir-biridan ajratilgan bo'ladi, ya'ni aksiyadorlar korxonani boshqarish jarayoniga sezilarli ta'sir ko'rsatolmaydi;

— aksiyadorlar va yollanma boshqaruv apparatining manfaatlari har doim ham mos kelmasligi mumkin (masalan, aksiyadorlar foydaning ko'p qismi dividend tariqasida taqsimlanishini yoki kelgusida korxonani rivojlantirish maqsadlarida qayta investitsiyalashni xohlasalar, boshqaruv xodimlari korxonaning daromadlari hisobidan lavozim maoshlari hamda turli mukofotlarni oshirishga moyil bo'ladilar);

— xolding kompaniya boshqaruvchilari manfaatlari yo'lida aksiyadorlar manfaatiga ziyon keltiradigan qarorlar qabul qilishi ham mumkin va hokazo.

Xolding kompaniyalar ko'proq yirik biznes uchun xosdir va ayrim holatlarda ishlovchi xodimlar soniga ko'ra, kichik tadbirkorlik turiga (masalan, yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlari) kiritilishi ham mumkin.

Tayanch soʻzlar:

Investitsiya muassasalari, investitsiya kompaniyalari, investitsiya maslahatchilari, investitsiya fondlari, xususiylashtirish boshqaruvchi kompaniyalar, qimmatli qogʻozlarning nominal egalari, xolding kompaniyalari, vositachilik shartnomasi, anderrayter, anderrayting xizmati, doʻkonlari.

Nazorat savollari:

1. Investitsiya muassasalari nima?
2. Investitsiya muassasalarining oʻziga xos xususiyatlari nimalardan iborat?
3. Investitsiya muassasalari qanday faoliyatlarni amalga oshiradi?
4. Investitsiya kompaniyalarining oʻziga xos xususiyatlarini tavsiflang.
5. Xolding kompaniyaning qanday afzalliklari va kamchiliklari mavjud?

**12-BOB. INVESTITSIYA FONDI. KLIRING
PALATASINING FUNKSIYALARI****12.1. Investitsiya fondi va kliring palatasi
toʻgʻrisida tushuncha**

Investitsiya fondi. Investorlarning pul mablagʻlarini jalb qilish va ularni qonun hujjatlariga muvofiq qimmatli qogʻozlarga, boshqa investitsiya aktivlariga, shuningdek, banklardagi hisobvaraqlarga va omonatlarga qoʻyish maqsadida aksiyalar chiqaradigan yuridik shaxs — ochiq aksiyadorlik jamiyati investitsiya fondidir. Investitsiya fondi yuridik shaxsning boshqa tashkiliy-huquqiy shakllariga oʻzgartirilishga haqli emas. Investitsiya fondini qoʻshib yuborish, qoʻshib olish, boʻlish, ajratib chiqarish qimmatli qogʻozlar bozorini tartibga solish boʻyicha vakolatli davlat organi bilan kelishilgan holda amalga oshiriladi. Qimmatli qogʻozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun investitsiya fondiga berilgan litsenziyaning amal qilishini tugatish yoki uni bekor qilish investitsiya fondining belgilangan tartibda tugatilishiga olib keladi.

Investitsiya fondlari ikki xilga boʻlinadi: ochiq va yopiq investitsiya fondlari. Ochiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyati bilan muomalaga chiqaradi, yaʼni fond qimmatli qogʻozlarining egalari ularning oʻrniga pul summasi yoki mol-mulkni olish huquqini beradi, bu ustavda oldindan koʻzda tutilishi lozim. Yopiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyatisiz muomalaga chiqaradi.

Hisob-kitob — kliring palatasi. Oʻzaro majburiyatlarni (qimmatli qogʻozlarga doir bitimlar boʻyicha axborotni toʻplash, solishtirish, tuzatish va ularga doir buxgalteriya hujjatlarini tayyorlash) aniqlash hamda qimmatli qogʻozlarni yetkazib berish va ular yuzasidan hisob-kitoblar, oʻzaro majburiyatlarni hisobga

olish bo'yicha faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shaxs hisob-kitob — kliring palatasidir.

Hisob-kitob — kliring palatalari o'zaro majburiyatlarni aniqlash chog'ida tayyorlangan qimmatli qog'ozlar, pul mablag'lari va buxgalteriya hujjatlarini qimmatli qog'ozlar bozorining qaysi ishtirokchilari uchun hisob-kitoblar amalga oshirilayotgan bo'lsa, shu ishtirokchilar bilan tuzilgan shartnomalar asosida ijro etish uchun qabul qiladi.

Hisob-kitob — kliring tashkilotlari qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar bo'yicha o'zaro hisob-kitoblarning o'z yilida va to'liq o'tkazilishini ta'minlash, ularning oborotini tezlashtirish, bitimlar tuzishda to'lovlarning kechiktirilishi hamda to'lanmaslikning oldini olish, tuzilgan bitimlarning natijalarini tezkorlik bilan umumlashtirish va qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarini fond bozori konyunkturasi joriy ahvoli haqida xabardor qilib turish maqsadida tashkil etiladi.

12.2. Investitsiya fondi va kliring palatasining fond bozoridagi faoliyati

Investitsiya fondi. Investitsiya fondiga turli xildagi xatarlarni kamaytirish maqsadida ayrim faoliyat turlari bilan shug'ullanish va moliyaviy yo'qotishlarga olib keluvchi qator operatsiyalarni amalga oshirish qonun yo'li bilan man etiladi.

Masalan, investitsiya fondi:

— qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, opsiolar, fyucherslarni xarid qilish, har xil turdagi kafolatlarni berish va mol-mulkni garovga qo'yishdan tashqari investitsiyaning boshqa turlarini amalga oshirish;

— egalari fond tugatilganidan so'ng aktivlarni sotib olish uchun oddiy aksiyalarning egalari qaraganda ustunlik huquqlariga ega bo'lgan obligatsiyalar, imtiyozli aksiyalar va boshqa turdagi majburiyatlar (qarz majburiyatlari)ni chiqarish;

— agar aksiyadorlik jamiyatining oddiy aksiyalarini xarid qilgandan keyin investitsiya fondining affilatsiyalangan shaxslariga

ushbu jamiyat aksiyalarining 10 foizdan ortig'i tegishli bo'lsa, ularni sotib olish;

— o'zining sof aktivlarining 10 foizdan ortig'ini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;

— fondni o'zining affilatsiyalangan shaxslari qimmatli qog'ozlariga mablag'larni investitsiya qilish, qarz majburiyatlariga mablag'larni sarflash (davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno);

— o'zining affilatsiyalangan shaxslaridan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish yoki ularga sotish, boshqa investitsiya fondlarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega emas.

— shuningdek, investitsiya fondlari faoliyati uchun ayrim boshqa cheklovlar ham mavjud va ular bunga og'ishmay amal qilishlari lozim.

Investitsiya fondi foydasining soliqlar, majburiy to'lovlar va investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi mukofotlari to'langanidan keyin qolgan va sarmoyani ko'paytirishga yo'naltirilmagan qismi aksiyadorlar o'rtasida dividend sifatida taqsimlanadi.

Hisob-kitob — kliring palatasi. Kliringning vazifalari quyidagilardan iborat:

— bitimga doir axborotni yig'ish, taqqoslash, to'g'rilash (tuzatish) bo'yicha operatsiyalarning amalga oshirilishini nazarda tutuvchi o'zaro majburiyatlarni belgilash, aniqlash, hisobga olish;

— bitim yakunlari bo'yicha pul mablag'larini o'tkazish va qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish uchun asos bo'luvchi hujjatlarni tuzish hamda ularni ijro uchun jo'natish;

— pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlar bo'yicha majburiyatlarning bir yilning o'zida bajarilishini, ya'ni «to'lovga qarshi yetkazib berish» tamoyiliga rioya etilishini nazorat qilish, shu jumladan, tuzilgan va ijro uchun yuborilgan hisob-kitob hujjatlarining harakatini nazorat qilish;

— tuzilgan bitim bo'yicha majburiyatlarning bajarilishini nazorat qilish;

— savdolar ishtirokchilari tomonidan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisini amalga oshirish uchun kiritiladigan pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlarni deponentlashga qabul qilish;

— savdolar tashkilotchilari (fond birjalari, fond boyliklari bilan birjadan tashqari savdo-sotiqni tashkil etuvchi muassasalar)ga savdo ishtirokchilarining deponentlangan qimmatli qog'ozlari va pul mablag'lari haqidagi axborotni taqdim etish;

— hisob-kitob — kliring tashkilotlarining a'zolari uchun zaxira fondidan mablag'larni shartnoma asosida berish yo'li bilan bitimlarning kafolatli ijro etilishini ta'minlash.

Tayanch so'zlar:

Investitsiya fondlari, investorlar, fondlarni boshqarish, xatarlarni kamaytirish, hisob-kitob — kliring tizimi, hisob-kitob — kliring palatasi.

Nazorat savollari:

1. Investitsiya fondi nima?
2. Investitsiya fondlari qanday tashkil etiladi?
3. Investitsiya fondlari qanday faoliyat yuritadi va boshqariladi?
4. Hisob-kitob — kliring tizimi nima?
5. Hisob-kitob — kliring palatasining vazifalari nimalardan iborat?

**13-BOB. «TOSHKENT» RESPUBLIKA FOND
BIRJASINING (RFB) FAOLIYATI**

13.1 «Toshkent» RFB bo'limlari va ularning vazifalari

«Toshkent» Respublika fond birjasi ochiq aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etilganligi tufayli uni boshqarish organlarining tarkibi o'ziga xos xususiyatga ega. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi boshqaruvning oliy organi hisoblanadi, bu faqat investitsiya muassasalari bo'lishi mumkin. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlari oralig'idagi davrda birjani boshqarish bilan Kuzatuv kengashi shug'ullanadi. Kengashning a'zolari Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan saylanadi. Birjaning joriy faoliyatini boshqarishni birja a'zolaridan tarkib topgan Boshqaruv amalga oshiradi, unga Rais boshchilik qiladi. Boshqaruv faoliyatini tekshiruvchi organ Taftish komissiyasi bo'lib, uning xulosalarisiz aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi Boshqaruvning yillik hisobotini tasdiqlash huquqiga ega emas.

«Toshkent» RFBning barcha funksional bo'linmalarini ikki guruhga bo'lish mumkin. Birinchi guruh — bu oddiy korxonalariga xos bo'linmalardir. Bunga quyidagilar kiradi: ishlar boshqarmasi, birjaga to'lanishi lozim bo'lgan yig'imgilar va to'lovlarning o'z yilida kelib tushishini nazorat qiluvchi hisob-kitob to'lovining moliya boshqarmasi, huquqiy boshqarma, nashriyot xizmati, ommaviy axborot vositalari bilan ishlash xizmati va tashqi aloqalar xizmati bilan axborot boshqarmasi. Mazkur bo'linmalarining vazifalari barchaga ma'lum, ya'ni istalgan boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlarning vazifalari bilan bir xil. Ikkinchi guruh — bu muayyan birja xususiyatlariga ega bo'lgan faqat fond birjalariga xos bo'lgan bo'linmalar. Ularga quyidagilar kiradi:

— savdolarini tayyorlash va o'tkazish boshqarmasi, u savdolarini tashkil etishga doir amalga oshiriladigan butun chora-tadbirlar

majmuasiga brokerlarni tenglashtirishdan tortib, to ular tomonidan bitimlar tuzish va tegishli hujjatlarni rasmiylashtirish bo'yicha operatsiyalarning to'liq tugallanishigacha javob beradi. Unga quyidagilar kiradi: savdolarni tayyorlash va o'tkazish xizmati, u savdolarni tayyorlash, tashkil etish va o'tkazish ishlarining to'liq jarayonini, ya'ni brokerlardan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisiga doir talabnomalarni qabul qilishdan tortib, to maxsus dasturiy-texnik savdo majmuasi yordamida o'tkaziladigan savdolarga xizmat ko'rsatish ishlarini amalga oshiradi;

— bitimlarni ro'yxatga olish va rasmiylashtirish xizmati, u birjada tuzilgan bitimlarni ro'yxatga olish, savdo tadbirlarining yakunlovchi bosqichida ularning rasmiylashtirish ishlarini amalga oshiradi;

— XIFlar dasturiga xizmat ko'rsatish, u maxsus kompyuter dasturidan foydalangan holda xususiyashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini XIFlarga sotish bo'yicha elektron kimoshdi savdolarining o'tkazilishini tashkil etishning o'ziga xos vazifalarini amalga oshiradi;

— aksiyadorlar, birja a'zolari bilan o'zaro hamkorlik qilish va sho'ba xo'jalik jamiyatlari faoliyatini muvofiqlashtirish boshqarmasi, u aksiyadorlar bilan ishlash, birjaga a'zolikni rasmiylashtirish, brokerlik idoralarni akkreditatsiyalash, ularning pasportlarini yuritish, tashkiliy talablarga rioya etishini nazorat qilish (brokerlarda shahodatnomalarning mavjudligi, a'zolik badallarining o'z yilida to'lanishi, yil davomida brokerlik joyidan foydalanish), brokerlik joylarining ijara shartnomalarini, birja a'zolarining tarkibidan chiqishni rasmiylashtirish vazifalarini amalga oshiradi, shuningdek, birjaning mintaqaviy sho'ba korxonalarining faoliyatini nazorat qiladi;

— texnikaviy ta'minot boshqarmasi birja tizimlari xizmati, orgtexnikadan foydalanish va unga xizmat ko'rsatish hamda aloqa xizmatidan tarkib topgan.

Birja tizimlari xizmati qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning amaldagi tizimining tegishli ishlarini ta'minlaydi, uning faoliyat ko'rsatishini nazorat qiladi, takomillashuvi ustida ish

olib boradi. Birja savdo tizimlarining rivojlanishini birjaning faoliyat ko'rsatishining boshlang'ich bosqichidan (u yilda savdolar bitta binoda «ovoz orqali» o'tkazildi (1994—1995-yy.)), oraliq bosqichidan (unda savdolar «ovoz orqali», lekin selektor aloqasi orqali birjaning viloyatlardagi mintaqaviy bo'linmalarini qo'shish bilan (1995—1996-yy.)) boshlab va to hozirgi bosqichgacha (unda savdolarning elektron tizimi mavjud bo'lib, uning faoliyat ko'rsatishi zamonaviy asbob-uskuna va aloqa vositalari, shu jumladan, yo'ldosh aloqasi bilan jihozlangan yagona savdo majmuasini ta'minlaydi) kuzatish mumkin.

Orgtexnikadan foydalanish va unga xizmat ko'rsatish xizmati murakkab birja savdo tizimi hamda fond birjasining turli bo'linmalarida mavjud bo'lgan kompyuter parkini ta'minlaydi.

Aloqa xizmati ishining o'ziga xosligi shundaki, aniq yil tizimida birja savdolarini o'tkazishda birjaning markaziy savdo zali va respublika mintaqalarida joylashgan savdo maydonchalari o'rtasida barqaror aloqa ta'minlanishi zarur. Yana shuni ta'kidlash joizki, savdo zalidagi avtomatlashtirilgan brokerlik joylari telefonlar bilan jihozlangan, ular orqali brokerlar savdolarning butun jarayoni davomida mijozlar bilan turli mavqelar bo'yicha shartlarni aniqlashi mumkin.

Ekspert-kotirovka xizmati, tahliliy xizmat va metodologiya xizmatini o'z ichiga olgan ekspert-tahliliy boshqarma tegishli ravishda qimmatli qog'ozlar narxining birja kotirovkasi, qimmatli qog'ozlari birja savdolarida kotirovka qilinayotgan yoki kotirovkaga taqdim qilingan emitentlarning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qiladi; o'tgan savdolar haqida turli xil hisobotlar va ma'lumotlarni tayyorlash (birja aylanmalarini viloyatlar, tarmoqlar, uyushmalar, konsernlar, birlamchi hamda ikkilamchi bozorlar va shu kabilar bo'yicha guruhlash) bilan bog'liq ishlar majmuasini amalga oshiradi; yaqin va uzoq xorij fond birjalarining ish tajribalarini ham qonuniy, ham texnikaviy nuqtayi nazardan, shuningdek, uni mahalliy sharoitlarda qo'llash imkoniyatlarini tadqiq qiladi.

Fond birjasining tarkibiy tuzilmalari qatorida komissiyalar alohida o'rin tutadi. Ular, odatda, fond birjasining xodimlari — yuqori malakali, tajribali mutaxassislaridan tarkib topadi.

Ekspert-kotirovka komissiyasi qimmatli qog'ozlarning birja savdolarida kotirovka qilinishiga ruxsat etilishi imkoniyatlarini aniqlaydi, listing, delisting, relisting va shu kabi tadbirlarni amalga oshiradi.

Malaka komissiyasi tegishli imtihonlarni o'tkazish yo'li bilan brokerlarga birja savdolarida qatnashish uchun ruxsat berish imkoniyatlarini aniqlaydi.

Nizolar bo'yicha komissiya savdolarini o'tkazish, bitimlarni ijro etish jarayonida brokerlar o'rtasida, brokerlar va ularning mijozlari o'rtasida, mijozlar va birjaning mutaxassislari o'rtasida yuzaga keladigan bahsli vaziyatlarni hal etish bilan shug'ullanadi.

Intizomiy komissiya birja savdosi qoidalari, ustav va birjaning boshqa asosiy hujjatlari buzg'unchilarining aybdorlik darajasini aniqlaydi hamda tegishli jazolarni tayinlaydi, jazolarning ijro etilishini nazorat qiladi.

«Toshkent» Respublika fond birjasi respublikaning har bir viloyatida o'zining sho'ba bo'linmasiga ega.

Broker — kontragentlar haqida turli xil axborotlarni olish, birja faoliyatining ayrim jihatlari bo'yicha maslahatlar olish imkoniyatlari, zarur hujjatlardan nusxalar ko'chirish, shartnomalarni to'ldirish va rasmiylashtirish bo'yicha birja xizmatlaridan foydalanish.

«Toshkent» RFBdagi brokerlik joyi noma'lum muddatga sotib olinadi, ya'ni brokerlik joyini sotib olib (bir karralik badalni to'lagan holda) uning egasi birja tomonidan unga qo'yiladigan talablarga rioya qilgan holda birja xizmatlaridan chegaralanmagan muddatda foydalanishi mumkin. Brokerlik joyiga egalik qilishning butun yili davomida birja a'zolari unchalik katta bo'lmagan summadagi muntazam a'zolik badallari to'lashadi. A'zolikning bunday tizimi brokerlar uchun juda tejamli sanaladi. Boshqa mamlakatlarda birjadagi a'zolikni saqlab turish uchun har oyda yoki har yili ramziy emas, balki juda katta miqdordagi badal to'lanadi.

13.2. Broker va diler (market-meyker)larning faoliyati. Birjadagi brokerlik joyi

Savdo jarayonida muhim hisoblangan birjadagi brokerlik joyi deganda, fond birjasi o'zining to'la huquqli a'zosiga yaratib berishi mumkin bo'lgan imkoniyatlar yig'indisi tushuniladi. Shulardan eng asosiysi — birja maydonchasida qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan yoki mijozlar hisobidan hamda ularning topshirig'iga ko'ra xarid qilish yoxud sotish imkoniyatidir.

So'zsiz, bundan tashqari, brokerlik joylarining egalari qimmatli qog'ozlar bozorining qolgan ishtirokchilaridan farqli ravishda, boshqa ko'pgina imkoniyatlarga ega bo'lishadi. Qimmatli qog'ozlar, ularning emitentlari, narxlari, broker-kontragentlar haqida turli xil axborotlarni olish, birja faoliyatining ayrim jihatlari bo'yicha maslahatlar (masalan, bahslarni hal etishda Nizolar bo'yicha komissiya mutaxassislarning maslahatlarini) olish imkoniyatlari, zarur hujjatlardan nusxalar ko'chirish, shartnomalarni to'ldirish va rasmiylashtirish bo'yicha birja xizmatlaridan foydalanish shular jumlasidandir.

Brokerlik joyi sotib olinishi, begonalashtirilishi (sotilishi, sovg'a qilinishi, meros qilinishi, ustav fondga o'tkazilishi va h. k.), ijaraga berilishi mumkin. U bo'linmaydi. Uning egasi brokerlik joyining bir qismini berishi yoki sotishi mumkin emas. Bir shaxs faqat bitta brokerlik joyiga egalik qilishi mumkin. Brokerlik joylari uchta usul bilan sotib olinadi: bevosita fond birjasidan, birja savdolari orqali, birja savdolarisiz.

Brokerlik joyini bevosita fond birjasidan sotib olish. Mazkur usul xaridor tomonidan brokerlik joyini sotib olish istagi to'g'risidagi arizaning berilishini nazarda tutadi. Birja ushbu arizani 10 kunlik muddatda ko'rib chiqadi. Boshqaruv ijobiy qaror qabul qilgan hollarda birja va xaridor o'rtasida shartnoma tuziladi. Shartnomada tomonlarning huquq va majburiyatlari, bitimning ayrim boshqa shartlari kelishib olinadi. Brokerlik joyi uni xarid qilish vaqtida Boshqaruv tomonidan belgilangan narxda sotib olinadi. «Toshkent»

birjasining fond bo'limi va «Toshkent» RFBning vujudga kelishi davrida aksariyat hollarda brokerlik joylari bevosita birjadan sotib olindi.

Brokerlik joyini birja savdolari orqali sotib olish. Bunday holatda brokerlik joyini sotib olishni istovchi shaxs birja savdolariga ruxsat etilgan broker bilan brokerlik joyini birja savdolarida sotib olish to'g'risida topshiriq shartnomasini tuzadi. Broker tomonidan brokerlik joyini xarid qilish to'g'risidagi topshiriq bajarilganidan so'ng xaridor brokerga (kelishuvlarga ko'ra) va fond birjasiga vositachilik haqini to'laydi. Brokerlik joylarini birja savdolari orqali sotish umumiy asoslarda «Toshkent» RFBda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishning qoidalariga muvofiq amalga oshiriladi. Brokerlik joyini birja savdolari orqali sotishni xohlovchi shaxs fond birjasiga joyni savdolariga qo'yish haqidagi arizani, uning narxi to'liq to'langanligini tasdiqlovchi hujjat (brokerlik joyiga sertifikat), mazkur joy zamirida garov majburiyatlarining yo'qligi haqida kafolatnomani taqdim etishi, shuningdek, fond birjasini o'zining oldidagi biror-bir bajarilmagan majburiyatlarning (bajarilgan bitimlar bo'yicha vositachilik haqlari, jarimalar, penyalar va h. k.) yo'qligini tasdiqlashi zarur. Ushbu vaziyatda brokerlik joyining narxi sotuvchi tomonidan ixtiyoriy ravishda belgilanadi. Brokerlik joyining narxiga qo'shimcha qiymat solig'i ham qo'shiladi.

Brokerlik joyini birja savdolarisiz xarid qilish. Agar sotuvchi va xaridor bir-birini mustaqil ravishda topsa, oldi-sotdi bitimini rasmiylashtirish uchun brokerlik joyining birja savdolariga qo'yilishi talab etilmaydi. Ular o'rtasida birja tomonidan tasdiqlangan namunaviy shakl bo'yicha brokerlik joyining oldi-sotdi shartnomasi tuziladi. Ushbu shartnoma ro'yxatga olish va brokerlik joyini qayta rasmiylashtirish uchun birjaga topshiriladi. Bunda birjaga shartnomani birjada ro'yxatga olish vaqtida birjaning Boshqaruvi tomonidan belgilangan brokerlik joyi qiymatining o'rnatilgan miqdorida ro'yxatga olish yig'imi to'lanadi. Ro'yxatga olish yig'imi birjaga kelishuvlarga ko'ra yo sotuvchi tomonidan, yo bo'lmasa, xaridor tomonidan to'lanadi. Ushbu holat shartnomada aks ettiriladi va bunda ro'yxatga

olish yig'imining summasi brokerlik joyining qiymatiga kiritilishi mumkin.

Fond birjasining Boshqaruvi investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziyaga ega bo'lmagan yoki tarkibida qimmatli qog'ozlar bo'yicha I va II toifali mutaxassisga ega bo'lmagan shaxsga, shuningdek, avval fond birjasi a'zolarining safidan chiqarilgan shaxslarga, agar chiqarilgandan buyon bir yildan ortiq vaqt o'tmagan bo'lsa, brokerlik joyini sotib olishga ruxsat bermasligi mumkin.

Brokerlik joyining bir shaxsdan ikkinchisiga oldi-sotdi bilan bog'liq bo'lmagan (o'tkazish, almashish, sovg'a qilish, meros qoldirish) asoslarda o'tkazilishida uning yangi egasi joyni o'z nomiga qayta rasmiylashtirishi shart. Brokerlik joyini qayta rasmiylashtirishda uning yangi egasi birjaga ariza, avvalgi egasining brokerlik joyiga egalik qilish huquqlarini o'tkazish asoslarini (oldi-sotdi, almashish, sovg'a qilish, ustav fondiga o'tkazish shartnomasining nusxasini), birjaga ro'yxatga olish yig'imini o'tkazganlik to'g'risida to'lov topshiriqnomasining nusxasini taqdim etishi lozim. Brokerlik joyining narxini to'liq to'lagan xaridor birjaga a'zo bo'ladi. Brokerlik joyining avvalgi egasi birja a'zosi huquqlarini yo'qotadi.

Brokerlik joyining egasi fond birjasiga ushbu joyni o'zi sotib olishi haqidagi iltimos bilan murojaat etish huquqiga ega. Birja mazkur joyni kelishilgan narxda sotib olgan holda uning iltimosini qondirishi, yo bo'lmasa, sababini izohlamagan holda iltimosini qondirmasligi ham mumkin.

Brokerlik joyini ijaraga berish. Brokerlik joyi bir yildan ortiq muddatga o'zaytirish bilan ijaraga berilishi mumkin. Bunda ijarachi (ijaraga oluvchi) birjaning vaqtinchalik a'zosi maqomiga ega bo'ladi. Bu shuni anglatadiki, ijara davri mobaynida ijarachi birja a'zolarining yig'ilishlarida va birjaning Boshqaruvi oldida faqat brokerlik joyi egasining ishonch qog'ozi orqali fond birjasi a'zosining manfaatlarini ifoda etishi mumkin.

Ijaraga beruvchi va ijarachi bir-biri bilan birjaning boshqaruvi tomonidan tasdiqlangan namunaviy shakl bo'yicha brokerlik joyining ijarasi haqida shartnoma tuzadi. Unga ko'ra ijarachi qimmatli

qog'ozlar bozori to'g'risidagi amaldagi qonun hujjatlariga, birja qoidalariga rioya qilishi, birja bilan xizmatlar ko'rsatilishi uchun shartnoma tuzishi, tuzilgan bitimlar bo'yicha vositachilik yig'imlarini birjaga o'z vaqtida o'tkazishi shart. Ijara haqining miqdori tomonlar o'rtasidagi kelishuvlarga muvofiq belgilanadi. U qat'iy o'zgarmas miqdorda (masalan, oyiga 5 ming so'm) yoki nisbiy miqdorda har bir tuzilayotgan bitim summasiga nisbatan foiz hisobida (masalan, har bir bitim bo'yicha vositachilik yig'imi summasining 7 foizi), yoxud ikkala usulning uyg'unligida belgilanishi mumkin. Bunda muntazam a'zolik badallarini to'lash ijarachi zimmasiga yuklatiladi. Ijara shartnomasi birja tomonidan ro'yxatga olinadi.

Fond birjasi a'zolariga savdolarga ruxsat berish faqat ularda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish uchun litsenziya mavjud bo'lib, ular investitsiya muassasasi maqomiga ega bo'lgan, shuningdek, brokerlik idorasi birjada ro'yxatga olingan hollarda amalga oshiriladi. Birjada brokerlik joyini sotib olgan va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi malaka shahodatnomasiga ega bo'lgan jismoniy shaxs faqat u joylardagi davlat boshqaruvi idorasida ro'yxatga olinganidan hamda bankda hisob-kitob raqami ochilganidan keyin savdolarga qo'yilishi mumkin. Bunda birja a'zolari bo'lgan yuridik shaxslarning ishonch qog'ozi va birja Malaka komissiyasining ruxsatnomasini olgan brokerlar birja savdolarida bitimlar tuzish huquqiga ega bo'ladilar. Birja a'zosi bo'lgan jismoniy shaxs, agar u mustaqil ravishda faoliyat ko'rsatsa, brokerlik idorasini ro'yxatdan o'tkazish uchun Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziya va malaka shahodatnomasiga, birja Malaka komissiyasining ruxsatnomasiga ega bo'lishi kerak.

13.3. Rasmiy dilerlar (market-meykerlar)

Birja listingiga kiruvchi qimmatli qog'ozlarning doimiy kotirovkasini va ularning fond birjasidagi likvidligini ta'minlash uchun market-meykerlar tashkiloti faoliyat ko'rsatadi. Rasmiy

dilerlar birja tomonidan qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari safidan tayinlanadi. Rasmiy diler maqomini olish uchun investitsiya muassasasi muayyan talablarga javob berishi, chunonchi: qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziyaga, qimmatli qog'ozlar bozorida kamida bir yil ish tajribasiga ega bo'lishi; rasmiy dilerning birja zalida ish yurituvchi xodimlari «Toshkent» RFBning avtomatlashtirilgan ish o'rinlarida maxsus o'qitilishi va birja Malaka komissiyasining shahodatnomasiga ega bo'lishi lozim.

Rasmiy diler listing korxonalarining qimmatli qog'ozlari bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun o'z aktivlariga ega bo'lishi kerak. Uning eng kam miqdori birjaning boshqaruvi tomonidan belgilanadi.

Listing maydonchasida operatsiyalar o'tkazish uchun rasmiy diler qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishga ruxsat etish haqidagi guvohnoma asosida birjaning tegishli ro'yxatga olish raqamini oladi. Bu raqam u berilgan kundan boshlab to taqvim yili tugagunga qadar amal qiladi.

Investitsiya dilerlari sifatida investitsiya vositachilari, investitsiya kompaniyalari, aksiyadorlik-tijorat banklari, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasining norezidentlari ishtirok etishi mumkin.

Har yili yanvar oyi mobaynida birja dilerlar ro'yxatini qayta ko'rib chiqadi va rasmiy ro'yxatga yangi dilerlarni kiritish (kiritmaslik) yoki amaldagilarni ro'yxatdan chiqarish to'g'risida qaror qabul qiladi.

Quyidagi holatlarda birja investitsiya muassasasini rasmiy dilerlar ro'yxatidan chiqarishi mumkin:

- investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish litsenziyasidan mahrum bo'lish;
- market-meyker to'g'risidagi nizom, birjaning ichki hujjatlarini qoidalarining buzilishi;
- davlat noziri diler tomonidan qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlari buzilganligi haqida hisobot bergan hollarda;
- birja Malaka komissiyasining qaroriga ko'ra.

13.4. Qimmatli qog'ozlarning listing tadbirlari

Qimmatli qog'ozlar listingi tadbirini o'tkazish uchun «Toshkent» RFBga taqdim etiladigan hujjatlar ro'yxati:

Listing tadbirini o'tkazish haqida ariza.

Ta'xis hujjatlari (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan).

Korxonaning davlat ro'yxatiga olinganligi haqidagi guvohnomaning tasdiqlangan nusxasi.

Davlat mulki qo'mitasining buyrug'i (agar AJ davlat korxonasining negizida tashkil etilgan bo'lsa).

Litsenziyani talab etadigan ishlarni bajarish va xizmatlar ko'rsatish uchun litsenziya.

Qimmatli qog'ozlarning qo'shimcha nashri to'g'risida qaror qabul qilinganligi haqida aksiyadorlar umumiy yig'itilishi bayonnomasidan ko'chirma.

Depozitar xizmatlar ko'rsatilishi haqidagi shartnomaning nusxasi.

Qimmatli qog'ozlarning ro'yxatga olingan emissiya risolasi va avvalgi nashrlar qimmatli qog'ozlarining emissiya risolalari.

AJ qimmatli qog'ozlarining avvalgi emissiyalari to'g'risida ma'lumotnoma.

So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil etilgan yildan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun izohli yozuvlar bilan buxgalterlik balanslari.

So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil etilgan vaqtdan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

So'nggi moliya yili uchun asosiy vositalar harakati to'g'risida hisobot (3-shakl).

So'nggi moliya yili uchun pul oqimlari to'g'risida hisobot (4-shakl).

So'nggi moliya yili uchun o'z sarmoyasi to'g'risida hisobot (5-shakl).

Debitorlik va kreditorlik qarzlari to'g'risida ma'lumotnoma - so'nggi moliya yili uchun va ariza berilgan yildagi holatiga ko'ra balans (2-shakl)ga ilova.

Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuni holatiga buxgalterlik balansi (1-shakl).

Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuniy holatiga ko'ra moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

So'nggi tugallangan moliya yili va joriy yilning hisobot davri uchun auditorlik xulosalari.

Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish yo'li bilan safarbar etiladigan mablag'lardan foydalanishning yo'nalishlari haqidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olgan biznes-reja yoki texnik-iqtisodiy asos loyihasi (qo'shimcha emissiya hollarida).

Reestr saqlovchi haqida ma'lumotlar.

Aksiyadorlar reestri haqida umumiy ma'lumotlar.

Aksiyadorlik jamiyati boshqaruvi organlariga kiruvchi shaxslarning ustav sarmoyasidagi ishtirokining ulushi ko'rsatilgan ro'yxati.

Eng yirik aksiyadorlar ro'yxati (ustav fondining 5 foizidan ortiq ulushiga egalik qiluvchi).

Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan qimmatli qog'ozlarni chiqarish yakunlari haqida hisobot.

Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan so'nggi moliya yili uchun qimmatli qog'ozlar bo'yicha yillik hisobot.

Taqdim etilgan hujjatlarni ekspertizadan o'tkazish bo'yicha ko'rsatilgan xizmatlarning haqi to'langanligi to'g'risida to'lov topshiriqnomasining nusxasi.

Emitentning xohishiga ko'ra boshqa hujjatlar va ma'lumotlar.

Birjaning ekspert-tahlil boshqarmasiga ko'rib chiqish uchun amalda taqdim etilgan hujjatlar ro'yxati.

Qimmatli qog'ozlarni likvidlilik, bozor faolligi emitentning barqaror moliyaviy-xo'jalik ahvoli bilan tavsiflanuvchi qimmatli qog'ozlar toifasiga kiritish qimmatli qog'ozlar listingi deb nomlanadi. O'z navbatida, listing korxonasi deb qimmatli qog'ozlari listing tadbiridan o'tgan, listing talablarini qondiradigan va birja rasmiy ro'yxatiga listing toifasi bo'yicha kiritilgan korxonalarga aytiladi.

Tayanch soʻzlar:

«Toshkent» Oʻzbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasi, tovar seksiyasi, rejali iqtisodiyot, fond boʻlimi, qimmatli qogʻozlarning uyushgan bozori, fond boyliklari bilan birja savdolarini tashkil qilish, birjaning brokerlik oʻrinlari, birjaning ustav sarmoyasi, «Toshkent» birjasi Fond boʻlimi, brokerlik joyi, Ekspert, malaka, kotirovka, nizolar boʻyicha komissiyalar, Qimmatli qogʻozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi maxsus litsenziya, makleriat, «Toshkent» Respublika fond birjasi ochiq aksiyadorlik jamiyati, taftish komissiyasi.

Nazorat savollari:

1. «Toshkent» Oʻzbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasi qachon va qanday maqsadlarda tashkil etildi?
2. Mustaqillikning dastlabki yillarida tovar-xomashyo birjalarining paydo boʻlishiga qanday iqtisodiy vaziyatlar sabab boʻldi?
3. «Toshkent» Oʻzbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasining fond boʻlimi qanday vazifani bajargan?
4. Oʻzbekistonda dastlab qimmatli qogʻozlar bilan muntazam savdolarni oʻtkazish qachon va qayerda amalga oshirildi?
5. «Toshkent» Respublika fond birjasi qachon tashkil etildi?
6. «Toshkent» RFB qanday funksional boʻlinmalarni oʻz ichiga oladi?

**14-BOB. BIRJA FAOLIYATIDA SHARTNOMALAR TUZISH
VA ULARNI ROʻYXATDAN OʻTKAZISH TARTIBI****14.1. Birja faoliyatida oldi-sotdi shartnomalari tuzish**

Fond bozori rivojlanishining dastlabki bosqichlarida qimmatli qogʻozlar oldi-sotdisi tartibsiz xususiyatga ega boʻldi. Bu pulning qimmatli qogʻozlar xaridoridan sotuvchiga va qimmatli qogʻozlar yoki ularning sertifikatlarining xaridorga oʻtishi tadbirini reglamentlovchi aniq qoidalarning yoʻqligi tufayli yuz berdi. Yaqin oʻtgan davrda qimmatli qogʻozlarni xarid qilish haqida shartnoma imzolanganidan keyin bitim tadbirining qonun bilan belgilangan vaqt doiralarning boʻlmaganligi tufayli uning ijrosi uzoq oylarga choʻzilib ketgan koʻp holatlar yuzaga keldi. Bitim boʻyicha kontragentlar oʻzaro bitimni ijro etish boʻyicha harakatlarni kim birinchi boʻlib boshlashi kerak — xaridor toʻlovni amalga oshiradimi yoki sotuvchi — qimmatli qogʻozlarni oʻtkazadimi, ushbu masala yuzasidan uzoq vaqt tortishishlari mumkin edi.

Qator hollarda bitimlar tuzish reglamentining tartibga keltirilmaganligi faqat bitta kontragent tomonidan oʻz majburiyatlarining bajarilishiga olib keldi. Bitimni amalga oshirish jarayonida uning ishtirokchilari (xaridor, sotuvchi, broker, birja, yordamchi vazifasini oʻtovchi turli boshqa muassasalar) tomonidan harakatlarning aniq va maqbul tadbirlarining mavjud emasligi, koʻpincha, uning bajarilish muddatlarining uzayib ketishiga, qimmatli qogʻozlar bilan turli nayranglar, tovlamachiliklarning sodir boʻlishi ehtimollariga va kontragentlar tomonidan oʻzlarining majburiyatlarini jazo-choralarsiz bajarmasligiga olib keldi. Bularning barchasi fond bozorining rivojlanishiga sezilarli tarzda toʻsqinlik qildi, chunki qimmatli qogʻozlarning imkoniyatli xaridorlari va sotuvchilari baʼzan bitimni amalga oshirish jarayonida kutilmagan toʻsqinliklarga duch kelishidan choʻchishib, bitimni tuzishga jurʼat etolmasdi.

Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishning jahon tajribasi bitimlarning maqbul holga keltirilishi va muvaffaqiyatli tugallanishini ta'minlovchi bitimlarni bajarishning majburiy bosqichlarini ishlab chiqdi. Ularga quyidagilar kiradi:

1. Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi shartnomasini tuzish.
2. Amalga oshirilayotgan bitim bo'yicha ko'rsatkichlarni taqqoslash.
3. Kliring.
4. Pul to'lovi va qimmatli qog'ozlarning muqobil o'tkazilishini amalga oshirish.

Bu bitim tuzishning dastlabki bosqichi hisoblanadi. Shuni nazarda tutish kerakki, qimmatli qog'ozlar bilan tuziladigan bitimlarning almashish, sovg'a qilish, aksiyalarni ustav fondiga o'tkazish, vasiyat qilish kabi boshqa kam tarqalgan turlari o'z texnikasi va bosqichiga ko'ra oldi-sotdi bitimidan kam farq qiladi.

Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha shartnoma qimmatli qog'ozlarni dividendlar ko'rinishida yoki kurs qiymatining o'sishidan daromadlar olish maqsadida ularga egalik qilish uchun ilgari xarid qilgan shaxslar o'rtasida tuzilishi mumkin.

Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha shartnoma professionallar, ya'ni broker-dilerlar o'rtasida ham tuzilishi mumkin. Bunda brokerlar yo vosita shartnomasi asosida komissionerlar sifatida, yoki topshiriq shartnomasi asosida ishonch bildirilgan shaxs sifatida qatnashishi mumkin. Vosita shartnomasining o'ziga xos xususiyati shundaki, unda broker (komissioner) topshiriq bo'yicha, mijoz (komitent) nomidan emas, o'z hisobidan harakat qiladi. Komissioner broker bilan tuzilgan vosita shartnomasini bajarishda oldi-sotdi bitimini o'zining nomidan bajaradi. Fond bozoridagi aksariyat bitimlar bari bir brokerlarning vositachiligi bilan amalga oshiriladi, ular bunda komissionerlar sifatida qatnashadilar.

Shunday qilib, real sotuvchi va real xaridorlarga (ya'ni bitimda vositachi sifatida ishtirok etmayotgan shaxslarga), odatda, brokerlar xizmat ko'rsatadi hamda qimmatli qog'ozlar oddi-sotdisi bo'yicha shartnomalar aynan shu brokerlar o'rtasida tuziladi. Yana shuni

ta'kidlash lozimki, diler-brokerlar qimmatli qog'ozlarning «sof» xaridorlari va sotuvchilari o'rtasida nafaqat vositachilik vazifasini bajarishadi, balki ham qimmatli qog'ozlarning «sof» xaridorlari va sotuvchilari bilan, ham o'zaro munosabatlarda katta miqdordagi bitimlarni o'zlarining shaxsiy hisobidan amalga oshirishadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzish tadbirlarining bir xillash-tirilishidan va andazalashtirilishidan boshqa ishtirokchilarga qaraganda ko'proq manfaatdordir, chunki bu ularning har kunlik ishi, aynan ular boshqalarga qaraganda ko'proq bunday tartibsizliklar oqibatida yuzaga keladigan muammolarga duch kelishadi.

Fond birjasi qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishning aniq, doimiy va yagona tusdagi qoidalariga muvofiq ishlashni ta'minlovchi qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning eng ommabop hamda umumiy qabul qilingan tashkiliy shakli hisoblanadi. Birja qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning muayyan tamoyillarini belgilab beradi, ya'ni savdolarda ishtirok etish uchun faqat professional ishtirokchilarga ruxsat etilishi, aniq savdo tadbirlarining mavjud bo'lishi, bitimlar tuzilishining bir joyga jamlanishi, vaqt doiralarining chegaralanishi, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari tomonidan ham, davlat tomonidan ham bitimlarning ijro etilishi ustidan nazorat qilinishi lozim.

Zamonaviy bozor makonida birjadan tashqari qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning kamroq shakllangan va tashkiliy jihatdan kamroq rasmiylashtirilgan boshqa ko'pgina tizimlari ham mavjud. Bu tizimlar birjadan tashqari bozorga kiradi. Birja va birjadan tashqari fond bozorlari ularga to'liq mos keladigan shartnomalar tuzishning bir-birlaridan texnika bo'yicha va ayrim boshqa belgilari bilan farq qiluvchi usullarini ishlab chiqdi. Mumtoz (klassik) an'analarga ega bo'lgan fond birjalarida ishtirokchilar o'rtasidagi bitimlar, odatda, og'zaki shaklda yoki andaza qog'oz yozuvlarini yozib, bir-biriga taqdim etish orqali tuziladi. Savdolarning elektron texnologiyalaridan foydalanadigan fond birjalarida bitim tuzilganligi haqida operatsiya zalining bosh protsessorida (kompyuterda) qayd

etiladi. Birjadan tashqari bozorda bitimlar og‘zaki (telefon orqali, so‘zlashuvlarni magnit tasmasiga yozish bilan), teleks orqali, ixtisoslashtirilgan elektron tarmoqlar orqali tuziladi. Shuni ta’kidlash joizki, bitimlar kam hollarda ikkala tomondan ikki tomonlama yozma hujjatning imzolanishi yo‘li bilan tuziladi.

Bitimning birinchi bosqichi natijasida har bir ishtirokchi tomonidan o‘zlarining bitimning tuzilganligini va uning asosiy ko‘rsatkichlarini aks ettiruvchi ichki hisob hujjatlari tuziladi. Qo‘llanilgan bitim tuzish texnologiyasiga qarab bular qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisi bo‘yicha shartnomalarning imzolangan blanklari, operatsiyalar daftarlaridagi yozuvlar, brokerlik va maklerlik yozuvlari, treyderlarning axborotlari, bajarilgan buyurtmalar blanklaridagi belgilar, bitimlar bo‘yicha kontragentlarning yozuvlari, teleks hamda faks ma’lumotlarining bosmalari, hisobot kompyuter fayllari va ularning qog‘oz bosmalari bo‘lishi mumkin. Qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisi bo‘yicha shartnomalarning tuzilishi murakkab kompleks operatsiyalarning butun seriyasi boshlanganini anglatadi. Bu operatsiyalar bitim o‘z nihoyasiga yetgunga qadar, ya’ni qimmatli qog‘ozlar xaridorning qo‘liga o‘tib, pul mablag‘lari esa, sotuvchining ixtiyoriga mutlaqo kelib tushgan vaqtgacha amalga oshirilishi lozim. Qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisi bo‘yicha shartnoma tuzilgan kun iqtisodiy adabiyotda «T» harfi bilan belgilanadi (inglizcha «trade» — *bitim* so‘zidan). Bitimning qolgan bosqichlari birmuncha keyinroq bo‘lib o‘tadi. Ular nihoyasiga yetgan kun, odatda, birinchi bosqich kuni — «T» kuni bilan mos keladi. Misol uchun, agar bitimning barcha bosqichlari shartnoma tuzilganidan so‘ng uchinchi ish kunida to‘liq tugallangan bo‘lsa, u holda bitim «T + 3» kunida tugallandi, deb hisoblash qabul qilingan.

Bitimning umumiy muddati belgilanishi qimmatli qog‘ozlar bozori ishtirokchilari uchun muhim ahamiyatga ega, chunki boshqa shaxsga o‘tkazilayotgan qimmatli qog‘ozlarga egalik qilish huquqi ularning yangi egasiga oldi-sotdi bitimi tuziladigan paytda emas, balki faqatgina uning bajarilishi vaqtida o‘tadi. Ungacha bitimning barcha bosqichlari mobaynida o‘tkazilayotgan qimmatli qog‘ozning

egasi sotuvchi bo‘lib qoladi. Ushbu holat qimmatli qog‘oz bilan bitim tuzish va uni bajarish orasidagi davrda dividendlarni to‘lashga to‘g‘ri keladigan vaqtda alohida dolzarblik kasb etadi, masalan, mazkur qimmatli qog‘ozning o‘zi bilan uni navbatdagi begonalashtirish (sotish, almashish, sovg‘a qilish va h. k.)ga doir keyingi operatsiya amalga oshirila boshlaydi. Bunday holatda dividendlar olish huquqlari va qimmatli qog‘ozga egalik qilishdan kelib chiqadigan boshqa huquqlarga sotuvchi egalik qilishi davom etadi.

14.2. Birjada amalga oshiriladigan bitim bo‘yicha ko‘rsatkichlarni taqqoslash

Oldi-sotdi bitimi ikkinchi bosqichining vazifalari ishtirokchilarga tuzilgan bitimning mazmun-mohiyatini tushunishdagi barcha tasodifiy ixtiloflarni tartibga solish imkoniyatini berishdan iborat. Bu, ayniqsa, bitimlar og‘zaki yoki yozma xatlar almashuvi yo‘li bilan tuziladigan bozorlar uchun juda muhimdir. Aynan shu tizimlarda bitimdagi ayrim farqlarni turlicha tushunish va texnik xatolarga yo‘l qo‘yish ehtimoli bor. Bitimning birinchi bosqichi tugallanishida tuzilgan hujjatlar bitimning ikkinchi bosqichida foydalanish uchun maxsus ma’lumotnoma hujjatlarini rasmiylashtirishga xizmat qiladi.

Bitim tuzilganidan keyin tomonlar ushbu qo‘shimcha taqqoslash yozma hujjatlari bilan almashishlari kerak. Qator birja tizimlarida bunday hujjatlar bilan almashish bevosita tomonlar o‘rtasida amalga oshirilmasdan, balki taqqoslash uchun maxsus mo‘ljallangan tizim orqali tashkil etiladi. Bunday tizim vazifasini fond birjasining ma’lum bir tarkibiy tuzilmasi yoki birja bilan jips o‘zaro harakat qiluvchi hisob-kitob — kliring tashkiloti bajarishi mumkin.

Mazkur bosqichda kontragentlar o‘zlarining (birinchi bosqich yakunlariga ko‘ra rasmiylashtirilgan) ichki hisob hujjatlarini kontragentdan olingan hujjatlar bilan solishtiradi. Agar bunda tafovutlar aniqlanmasa, taqqoslash ishlari amalga oshirilgan (tugallangan) hisoblanadi.

Xalqaro andazalar va me'yorlar birja va birjadan tashqari tizimlarning ishini taqqoslash «T+1» davridan kechiktirilmasdan tugallanadigan tarzda tashkil etilishini nazarda tutadi. Bu vaqt kontragentlarga tomonlar ehtimoliy tafovutlarni aniqlay olishlari, ularni o'z vaqtida tuzatishlari, bitimni bekor qilish yoki uning ijro etilishini sud, hakamlar sudi (manfaatdor bo'lmagan uchinchi tomon) yoxud shunday vazifani bajaruvchi organ tomonidan ko'rib chiqilgunga qadar kechiktirish uchun beriladi. Agarda taqqoslash amalga oshirilmasa, tomonlar uning mohiyatini noto'g'ri tushungan holda bitim bo'yicha majburiyatlarni bajarish bosqichiga o'tgandan keyin kutilmagan to'siqlarga duch kelishlari mumkin. Ayrim savdo tizimlari taqqoslashga maxsus ajratilgan tadbir sifatida qarashmaydi. Bunda bitim ko'rsatkichlarini bevosita shartnoma tuzish vaqtida belgilagan tomonlar taqqoslash bosqichini o'tkazib yuborishga rozi deb hisoblanadi. Biroq bunday variantga faqat kontragentlar bitimni tuzayotib, bir-birlarini to'liq tushunganligiga ishonch hosil qilgan hollardagina yo'l qo'yiladi. Bunday ishonch, odatda, ikki holatda mavjud bo'lishi mumkin: a) umumiy yagona shartnomani imzolash bilan yozma shaklda bitim tuzish vaqtida; b) zamonaviy kompyuterli birja tizimlarida, u yerda bitimni terminaldan kiritish bir vaqtning o'zida taqqoslash uchun rozilik deb hisoblanadi. Mazkur holatda voqealarning keyingi normal kechishi uchun yo tomonlardan birining qo'pol xatosi, yoki kompyuterning ishlashidagi nosozlik halaqit qilishi mumkin. Taqqoslash bosqichidan «sakrab o'tuvchi» bunday bitimlar «qayd etilgan bitimlar» (ingl. «locked-in») deb nomlanadi. Ikkinchi bosqichning yakuniy hujjatlari, yana shu qo'llaniladigan texnikaga qarab taqqoslashning tugallanganligini tasdiqlovchi kontragentdan olinadigan yozma xatlar, teleks yoki faks bosmalari, maxsus taqqoslash tashkilotidan olinadigan kompyuter fayllari yoki yozma hujjatlar (taqqoslash varaqlari) bo'lishi mumkin. Mazkur hujjatlar, odatda, bitim ishtirokchilariga beriladi. Ular bitimning keyingi bosqichlarini o'tkazish uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

14.3. Kliring

Kliring — bu taqqoslash tugaganidan so'ng boshlanadigan va bitim ijrosi oldidan tugallanadigan tadbirlar majmuyidir. Kliring bevosita pul mablag'larining o'tkazilishini yoki qimmatli qog'ozlarning topshirilishini o'z ichiga olmaydi. Kliring bosqichi ikki tadbirdan iborat:

1. Yakuniy taqqoslash hujjatlarini rasmiylashtirishning haqiqiyli va to'g'riligini tahlil qilish tadbiri. Agar taqqoslash bosqichi kompyuter faylini shakllantirish bilan tugallansa, u holda kliring shifrlash kalitini tekshirish va qabul qilinadigan axborotning himoyalanihidan boshlanadi.

2. O'tkazilishi lozim bo'lgan pul summalarini va bitim yakuniga ko'ra yetkazib berilishi kerak bo'lgan qimmatli qog'ozlar miqdorini hisoblash tadbiri. Xarid qilingan qog'oz uchun to'lov summasidan tashqari, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarga solinadigan soliq (agar u mazkur mamlakatda joriy etilgan bo'lsa), birja yig'implari, brokerlar uchun vosita haqlari va hokozolar to'lanishi lozim.

Turli bitimlar bo'yicha vujudga kelgan va bir vaqtning o'zida bajarilishi kerak bo'lgan qarshi talablarning o'zaro hisobga olinishi ham qo'llanishi mumkin.

Oldi-sotdi bitimini tuzayotib, ikkala kontragent ham ma'lum huquq va majburiyatlarni qo'lga kiritadi. Xaridor, masalan, sotuvchiga nisbatan unga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlar miqdorini yetkazib berishni talab qilish huquqiga ega bo'ladi va, shu bilan birga, tegishli pul summasini to'lash majburiyatini oladi. Sotuvchi esa, qimmatli qog'ozlarni yetkazib berishga majbur bo'ladi va unga to'lanishi lozim bo'lgan pul summasini talab qilish huquqini qo'lga kiritadi. Pirovardida sotuvchi va xaridor bir-biriga nisbatan bir vaqtning o'zida ham kreditor, ham qarzdor bo'ladi. Faqat bitimning yakuniy bosqichida ularning majburiyatlari bajariladi va talablari qondiriladi. Kliring bosqichida ularning o'zaro talab va majburiyatlari belgilanadi hamda hisoblab chiqiladi. Hisoblab chiqish tadbiri — bu kliringning butun bosqichidagi eng muhim jarayondir. To'lanishi lozim bo'lgan summalar va yetkazib berilishi kerak bo'lgan qimmatli qog'ozlar miqdorini hisoblashning bir necha usullari

mavjud. Hisoblashning aniq usuli va tadbirini belgilab beruvchi asosiy omil bu qarshi talablar o'zaro hisobga olinishini tashkil etishning tanlangan usulidir.

Ayrim savdo tizimlarida (odatda, birjadan tashqari bozorda) talablar hech qanaqa qarshi hisobga olinmaydi. Har bir bitim boshqa bitimlardan alohida u tuzilgan ko'rsatkichlarga to'liq mos kelgan holda bajariladi. Bunday vaziyatda kliring bosqichida sotuvchi uchun har bir aniq bitim bo'yicha u yetkazib berishi lozim bo'lgan qimmatli qog'ozlar miqdori va unga to'lanishi kerak bo'lgan pul mablag'lari summasi, turli yig'im va soliqlar chiqarib tashlangan holda hisoblab chiqiladi. Xaridor uchun har bir alohida bitim bo'yicha unga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlarning miqdori va u kontragentga to'lashi lozim bo'lgan pul mablag'lari summasi, turli soliq va yig'imga qo'shilgan holda hisoblanadi. Bu hisoblab chiqishning ancha oddiy usulidir.

O'zaro hisobga olish (qarz surishish) jarayoni kechayotgan davrda kliring ancha murakkablashadi. Qarshi talablarning o'zaro hisobga olinishi deyarli har bir zamonaviy birjada birja a'zolari tomonidan tuziladigan bitimlar bo'yicha to'lovlar va qimmatli qog'ozlar yetkazib berilishining miqdorini kamaytirish uchun qo'llaniladi. Chunki qimmatli qog'ozlar bo'yicha bir kunlik aylanma yuz minglab bitimlarni tashkil etadigan va bir savdo sessiyasida o'n millionlab qimmatli qog'ozlar sotiladigan va xarid qilinadigan yirik fond birjalarida bunday bitimlarni «birga bir» amalga oshirish samara bermaydi. Birja savdolarining yakuniga ko'ra to'lov operatsiyalari miqdorini kamaytirish va ularni amalga oshirish algoritmini osonlashtirish uchun bunday vaziyatlarda o'zaro hisobga olish jarayoni qo'llaniladi. U kliring tadbirining birmuncha murakkablashuviga qaramay, bitimlar ishtirokchilarining har bir aniq bitim bo'yicha to'lovlar va yetkazib berishlarni alohida amalga oshirish uchun qo'shimcha hamda boshqa xarajatlari bilan potensial chiqimlariga qaraganda markazlashtirilgan kliring tizimini tashkil etish xarajatlarini ancha kamaytiradi. O'zaro hisobga olish ikki tomonlama va ko'p tomonlama bo'lishi mumkin.

Ikki tomonlama o'zaro hisobga olish. U kamdan-kam hollarda, asosan, birjadan tashqari bozorda bir-biriga ishonadigan tomonlar

o'rtasidagi munosabatlarda, shuningdek, ishtirokchilarining soni va aylanma mablag'lari kam bo'lgan uncha katta bo'lmagan fond birjalarida (rivojlanayotgan mamlakatlar birjalarida) qo'llaniladi. Bunda muayyan vaqt davridagi barcha bitimlar hisob-kitobga kiritilganidan so'ng bir kontragentning boshqasiga sof qoldig'i belgilangunga qadar (bitim kontragentlarining har bir jufti bo'yicha) bir kontragentning talablari boshqa kontragent talablaridan juft-juft qilib chiqariladi. Bunday hisoblab chiqish pul mablag'lari bo'yicha ham, qimmatli qog'ozlar bo'yicha yoki qimmatli qog'ozlarning har bir turi bo'yicha ham amalga oshirilishi mumkin. Bunda pulli o'zaro hisobga olish usuli qimmatli qog'ozlar bo'yicha o'zaro hisobga olish usuli bilan mos kelmasligi mumkin. Bitimning mazkur tadbiri yakunida tomonlardan har biri o'z majburiyatlarini bajarishga va o'z talablarini qondirishga majbur. Agar o'zaro hisobga olish qo'llanilsa, u holda ko'plab qarshi talablarning qondirilishi yagona to'lov (yoki yetkazib berish) bilan bir vaqtda yuz beradi. Bu shuni anglatadiki, belgalangan vaqt davri mobaynida tuzilgan bitimlarning har qanday miqdori tomonlar o'rtasida bir vaqtda bajariladi.

Ko'p tomonlama o'zaro hisobga olish ikki xilga bo'linadi: kliring tashkilotining hisob-kitoblarda tomon sifatidagi ishtirokisiz va ana shunday ishtiroki bilan. Ushbu ikkala xilning istalgan turida hisoblab chiqish (ikkinchi kliring tadbiri) kliringning har bir ishtirokchilari bo'yicha uning belgilangan davrdagi hisob-kitobga kiritilgan barcha bitimlarga doir sof talablari yoki sof majburiyatlarini hisoblashdan boshlanadi. Mazkur ishtirokchining barcha talablaridan uning barcha majburiyatlari chiqariladi va shu tariqa sof qoldiq aniqlanadi, u «mavqe» deb nomlanadi. Agar qoldiq nolga teng bo'lsa, mavqe «yopiq», bordi-yu qoldiq noldan farq qilsa, mavqe «ochiq» bo'ladi. Musbat qoldiqqa ega bo'lingan hollarda, ya'ni ishtirokchi talablarining hajmi uning majburiyatlaridan yuqori bo'lsa, unda «uzun mavqe» ochilgan hisoblanadi. Agar qoldiq manfiy bo'lsa, ya'ni kliring ishtirokchisining majburiyatlari talablaridan yuqori bo'lsa, u holda unda «qisqa mavqe» ochiladi. O'zaro hisobga olish yakunlariga ko'ra kliring ishtirokchilari o'rtasida qimmatli qog'ozlarning har bir turi bo'yicha va pul mablag'lari bo'yicha

alohida qisqa mavqega ega bo'lganlar hamda uzun mavqega ega bo'lganlar (netto-kreditorlar) aniqlanadi. Ularning o'zaro hisobga olinishi yo'li bilan belgilangan qarshi talablar qoldig'i kliring yakuniga ko'ra pul mablag'larining yoki qimmatli qog'ozlarning qanday summasini har bir ishtirokchi bitimning yakuniy bosqichida berishi yoki olishi lozimligini aytib turibdi. So'nggi to'lov yoki tushum «mavqeni tugatish» yoki «mavqega barham berish» deb nomlanadi.

Iqtisodiy adabiyotda kliring bosqichida bitim ishtirokchilarining sof mavqelarini hisoblab chiqish bilan ko'p tomonlama o'zaro hisobga olish mexanizmining qo'llanishi «netting» (ingl. *netting*) deb nomlanadi. Ko'p tomonlama o'zaro hisobga olishning ikki xili bir-biridan kliring bosqichida hisoblangan mavqega barham berish qay tariqa ko'zda tutilishi bilan farq qiladi.

Ko'p tomonlama o'zaro hisobga olishning bir usulida kliringning barcha ishtirokchilari mavqelari hisoblab chiqilganidan so'ng qarzdorlardan kreditorlarga to'lovlar (qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish) sonini eng kam holatiga keltirish uchun «kreditor — qarzdor» juftligi aniqlanadi. Mavqelarga barham berish bo'yicha so'nggi hisob-kitoblarda tomonlar sifatida bitimlar ishtirokchilari bo'lgan shaxslar qatnashadi. Ushbu kombinatsiyada «kreditor — qarzdor» juftligi kliringning bir davrasidan boshqasiga o'zgarishi mumkin. Mazkur usul ishtirokchilar doirasi katta bo'lmagan, barqaror, ishtirokchilar taxminan teng moliyaviy ahvolga hamda to'lovga qodirlik darajasiga ega bo'lgan birja va birjadan tashqari tizimlarda juda qulay.

Boshqa usulda savdolar ishtirokchilarining mavqelarga barham berish bo'yicha tomonlar sifatida kliring tashkiloti ishtirok etadi. Har bir ishtirokchining mavqeyiga barham berish kliring tashkilotiga qarshi amalga oshiriladi. Kliring tashkiloti barcha qarzdorlar uchun yagona kreditor bo'lib, shuningdek, barcha kreditorlarga nisbatan yagona qarzdor sifatida qatnashadi. Shu tariqa, barcha qarzdorlar mavqelariga barham berish kliring tashkiloti foydasiga to'lov o'tkazish (yetkazib berish) yo'li bilan amalga oshiriladi, barcha kreditorlar mavqelariga barham berish esa, ushbu kliring tashkilotidan pul mablag'lari (qimmatli qog'ozlar)ni olish yo'li

bilan amalga oshiriladi. Savdolar ishtirokchilarining mavqelariga barham berish kliring tashkilotiga qarshi, o'z-o'ziga qarshi emas, ya'ni bitim tuzish bosqichi bilan qiyoslaganda tomonlarning to'liq almashuvi iqtisodiy adabiyotda «noveyshn» (ingl. *novation*) deb nomlanadi. «Noveyshn» usuli ancha qulay hisoblanadi, chunki har bir ishtirokchida bitimlarni bajarish bosqichida faqat bitta kontragent — kliring tashkiloti qoladi, uning foydasiga qarzdorlik summasini o'tkazish yoki undan o'ziga to'lanishi lozim bo'lgan pul mablag'lari summasini yoxud qimmatli qog'ozlarni olishi kerak bo'ladi. Aynan mazkur usul ko'pchilik kliring tizimlarida qo'llaniladi. Bu uning nisbatan oddiy, qulay va ishtirokchilar soniga bog'liq emasligi, shuningdek, yuzaga kelgan xatarni nazorat qilishning ishonchli tizimlarini barpo etish imkoniyati bilan izohlanadi.

Kliringning uchinchi tadbiri pul — hisob-kitob tizimiga va qimmatli qog'ozlarning yetkazib berilishini ta'minlovchi tizimga ijro etilish uchun jo'natiladigan hisob-kitob hujjatlarining rasmiylashtirilishidan iborat. Hisob-kitob hujjatlarini to'ldirishning shakli va tartibi ushbu tizimlar tomonidan belgilanadi. Rasmiylashtiriladigan hisob-kitob hujjatlarining soni, ularda ko'rsatilgan summalar, qimmatli qog'ozlarning miqdori hamda to'lovlar va yetkazib berishni amalga oshirish uchun tomonlarning belgilanishi bundan avvalgi bosqichda qo'llanilgan o'zaro hisobga olishning usullariga bog'liq. Mazkur hisob-kitob hujjatlarini bajarish bitimning tugallanganligini (ijro etilganligini) bildiradi.

14.4. Birja faoliyatida oldi-sotdi shartnomalari, bitimning ijro etilishi

Bitimning to'rtinchi va oxirgi bosqichi — ijro etish pul to'lovini va qimmatli qog'ozlarning yetkazib berilishini nazarda tutadi. To'lov bitim ishtirokchilari tomonidan tanlangan pulli hisob-kitoblar tizimi bilan amalga oshiriladi, qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish ham tegishli tanlab olingan tizim orqali amalga oshiriladi.

Bitimni ijro etish kuni oldi-sotdi shartnomasini tuzish vaqtida belgilanadi. Ba'zan ushbu kun bitim tuzish haqidagi ikki tomonlama hujjatning matnida ko'rsatiladi. Lekin, ko'pincha, vositachilar

bitimni tuzish va ijro etish o'rtasida shunday muddatni belgilashdiki, u barcha ijro etiladigan qoidalarga mos holda aniqlanadi va mavjud bozorda amal qiladi. Bozorda qo'llaniladigan andaza muddatlarning aniqligi uning tashkillashtirilishi darajasiga bog'liq. Birja bozorining o'zida tuziladigan bitimlar ham barcha bosqichlardan o'tishning qat'iy belgilangan jadvaliga ega bo'lishi kerak. Agar bitim mazkur bozordagi bitimlar ijrosining barcha mumkin bo'lgan standart muddatlardan eng qisqa muddatda ijro etilsa, u holda gap «kassa bitimi» yoki «spot» haqida boradi. Masalan, Frankfurt fond birjasida bitim u tuzilgandan keyin ikkinchi ish kunidan avval bajarilishi mumkin emas. Nyu-York fond birjasi uchun ko'pchilik kassa bitimlarining ijro etilishi muddati — ular tuzilganidan so'ng besh ish kuni. Agar ijro etish muddati qaysidir bozorda kassa bitimini ijro etish uchun zarur bo'lgan eng kam (minimal) muddatdan ko'p bo'lsa, u holda bu «muddatli bitim» yoki «forvard» deyiladi. Masalan, Germaniya fond bozorida bitim tuzilganidan keyin uchinchi yoki undan ko'p kunda ijro etilish sharti bilan tuziladigan bitim muddatli (forvard) hisoblanadi.

Bitimlarni tuzish sanasi va ijro etish sanasi o'rtasidagi muddatni belgilashning ikki asosiy usuli ma'lum. Birinchi usul faol bo'lmagan bozorlarda, shuningdek, endigina rivojlana boshlagan yirik bozorlarda qo'llanilgan (Angliya). Mazkur usulga binoan muayyan vaqt davri belgilangan (masalan, ikki hafta), shu vaqt mobaynida ushbu davr yakunlanganidan so'ng ma'lum kunlardan keyin (faraz qilaylik, yetti taqvim kunidan so'ng) keladigan belgilangan kunda ijro etilishi lozim bo'lgan bitimlar tuzilardi. Ikkinchi usul hozirgi vaqtda deyarli barcha birjalarda va birjadan tashqari bozorning aksariyat tizimlarida qo'llaniladi. Birinchi usuldan uning farqi shundaki, bitimni tuzish davri bir kungacha qisqartirilgan (ya'ni bitim bir kunda tuzilishi mumkin). Shunday qilib, bir ish kuni ichida tuzilgan bitimlar aniq belgilangan ish kunlaridan keyin keladigan ayrim sanada bir vaqtning o'zida bajarilishi belgilanadi. Masalan, dushanba kuni tuzilgan bitimlar qaysidir bozorning qoidalariga ko'ra keyingi dushanba kuni ijro etilishi lozim, ya'ni besh ish kunidan so'ng. Bunday holatda bitimlar «T + 5» kunda bajariladi deyiladi. Ushbu

qoida bo'yicha seshanba kuni tuzilgan bitimlar keyingi seshanbada ijro etiladi va hokazo. Aynan mazkur usul xalqaro qoidalar va andazalar tomonidan barcha zamonaviy fond bozorlarida joriy etilish uchun tavsiya qilinadi.

«O'ttizlik guruhi», shuningdek, bitim ma'lum muddat mobaynida barcha bosqichlarni, to ijro etilishigacha bo'lgan bosqichlarni bosib o'tishi lozim bo'lgan eng uzoq (maksimal) muddatni ham belgilash haqida tavsiya berdi. Bu tavsiya qilingan muddat — 3 kun, demak, bitim «T + 3»dan kechikmasdan ijro etilishi zarur. Ko'rsatilgan uch kun bitim ishtirokchilariga va fond bozoriga xizmat ko'rsatuvchi tashkilotlarga bitimning oraliq bosqichlari taqqoslash va kliringni sifatli amalga oshirish uchun beriladi. Bitimni tuzish va uni ijro etish sanasi o'rtasidagi muddat qanchalik uzoq bo'lsa, bitim ishtirokchilari shuncha katta xatarga duch kelishadi. Agar bitim tuzilayotgan vaqtda barqaror moliyaviy ahvolga ega bo'lgan ishtirokchilardan biri uning ijro etilishi vaqtiga kelib to'lovga qodir bo'lmasa, u holda uning kontragenti unga tegishli bo'lgan pul mablag'larini yoki qimmatli qog'ozlarni olmasligi mumkin. Bitimni tuzish va uni ijro etish sanasi o'rtasidagi muddat qanchalik uzun bo'lsa, bitimning bajarilmasligi ehtimoli shuncha ko'p bo'ladi. Shuning uchun bitimni ijro etish uchun eng maqbul vaqt u tuzilgan kundir. Biroq amaliyotda bunga har vaqt ham erishib bo'lmaydi. Taqqoslash va kliring tadbirlarining murakkabligi hamda ko'p mehnat talab qilishi, har bir bosqichda kliring tashkiloti va bitim ishtirokchilari o'rtasida axborot bilan doimiy almashib turish zarurati bitimni tezda ijro etish vazifasini qiyinlashtiradi. Hatto Amerika fond bozorida ham eng keng va eng sig'imli bitimlar «spot» «T + 5» qoidasi bo'yicha bajariladi.

Kompyuter texnikasi bitimning barcha bosqichlari o'tishini eng qisqa muddatlargacha ancha tezlashtiradi. Zamonaviy elektron birjalari va kliring tashkilotlarida bitimning barcha bosqichlarining o'tish jarayoni bir kungacha yetadi, ba'zan bitimni tuzish va kliring tadbiri bir kunning o'zida amalga oshiriladi. Ammo ko'p narsa birjalar va kliring tashkilotlarining elektron hujjatlar aylanishi u yoki bu mamlakatda amal qilib turgan pulli hisob-kitoblar va

qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish tizimlari bilan qanday uyg'unlashganligiga bog'liq.

Bitimni ijro etishning boshqa muhim qoidasi «To'lovga qarshi yetkazib berish» deb nomlanadi. Bu qoida u bo'yicha ijro etish bosqichini tashkil etuvchi ikki muvoziy (parallel) jarayonning — pulli to'lovlar va qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish jarayonlarining sinxronlashishi lozim bo'lgan tamoyillarga tegishlidir. Nazariy jihatdan uchta variant bo'lishi mumkin: a) xaridor sotib olingan qimmatli qog'ozlarni sotuvchi pulni olishidan avval oladi; b) sotuvchi pulni xaridor o'zi sotib olgan qimmatli qog'ozlarni olishidan avval oladi; d) ikkala jarayon ham bir vaqtning o'zida kechadi.

Har ikkala variantda ham bitimda ishtirok etayotgan tomonlardan biri ustun, ikkinchisi esa, siqib qo'yilgan vaziyatda bo'ladi. Bitimning ijrosi ikkala tomondan ham majburiyatlarning qarshi bajarilishini nazarda tutadi. Nazariy jihatdan mumkinki, bitim bo'yicha unga tegishli bo'lgan narsani birinchi bo'lib olgan tomon o'zining shaxsiy majburiyatlarini bajara olmaydi yoki bajarishni xohlamaydi. Bunday vaziyatda ikkinchi tomon ziyon ko'radi. Faqat uchinchi variant — ikkala tomon ham majburiyatlarni bir vaqtning o'zida bajarishi — kontragentning to'lovga qodir emasligi yoki insofsizligi bilan bog'liq ortiqcha xatardan qutqarishi mumkin. Bunday bir vaqtda ijro etish «To'lovga qarshi yetkazib berish» tamoyili deb nomlanadi. Har qanday fond birjasi va unga xizmat ko'rsatadigan kliring tashkiloti bu tamoyilga rioya etilishini nazorat qilishning yo'lga qo'yilishi haqida qayg'urishlari shart. Bu tamoyilni nazorat qilish va uni bajarishning aniq shakllari hamda mexanizmlari pul hisob-kitoblari tizimi va qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish tizimi u yoki bu mamlakatda qanday qurilganligiga bog'liq.

Pul hisob-kitoblarini tashkil etish. U yoki bu mamlakatning umumiy to'lov aylanmasiga pul hisob-kitoblari tizimi xizmat ko'rsatadi. Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha pul hisob-kitoblari fond bozori bilan bog'liq to'lov aylanmasining bir qismiga to'g'ri keladi. Pul hisob-kitoblari tizimi har bir mamlakatda universal bo'lib, ular qanday to'lov munosabatlariga xizmat

ko'rsatishiga to'g'ri kelishidan qat'i nazar yo'lga qo'yilgan. Shuning uchun birjadan tashqari bozorda qimmatli qog'ozlar bilan tuziladigan bitimlar bo'yicha hisob-kitoblar, odatda, hisob-kitoblarning umumiy tizimi orqali bajariladi. Shu bilan birga, birja bitimlari bo'yicha hisob-kitoblar ayrim o'ziga xos xususiyatlar bilan amalga oshiriladi.

Bunday usullarning eng ishonchlilaridan biri (xatarni nazorat qilish nuqtayi nazaridan) shuki, unda bozor ishtirokchilari hisob-kitoblarning umumiy tizimi bilan muvoziy ravishda ishlovchi tizimni yaratadi. Xalqaro amaliyotdan «Euroseag» (Bryussel) va «Sedel» (Lyuksemburg) xalqaro depozitar-kliring markazlari bunga namunaviy misol bo'ladi. Mazkur tashkilotlar banklarga va xalqaro bozorda qimmatli qog'ozlar savdosi bilan professional tarzda shug'ullanuvchi boshqa tashkilotlarga ko'plab valyutalarda vakillik hisobraqamlarini ochadilar. Bu tizimlar ishtirokchilari o'rtasidagi hisob-kitoblar ushbu depozitar-kliring markazlaridagi vakillik hisobraqamlari bo'yicha amalga oshirilishi mumkin.

1996-yil martdan buyon DQMO bitimlari bo'yicha hisob-kitoblar uchun qo'llanilayotgan O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining hisob-kitob tizimi amaliy usullarga yana bir misol bo'la oladi. RVB hisob-kitob tizimining ishtirokchilari bo'lmish dilerlar obligatsiyalar uchun o'zaro to'lovlarni o'zlarining ushbu tizimdagi vakillik hisobraqamlari bo'yicha amalga oshiradilar.

Hisob-kitoblarning nisbatan yuqori tezligi bunday modelning ustunligi hisoblanadi. Hisob-kitob tashkiloti qisqa muddatlarda (kunma-kun) to'lovchining hisobraqamidan to'lovni oluvchining hisobraqamiga o'tkazishi mumkin. Bunda banklararo o'tkazmalarni tashkil etish va boshqa hisob-kitob tizimlarini ham bunga jalb etishning hojati yo'q, bu, odatda, hisob-kitob tadbirini uzaytiradi va sekinlashtiradi. Mazkur modelning ijobiy sifatlaridan yana biri shuki, u xaridorlarning ular tomonidan sotib olingan qimmatli qog'ozlarini so'ndirish qobiliyatini nazorat qilish imkonini beradi. Savdolar ishtirokchisi obligatsiyalarni sotib olishga faqat obligatsiya uning birjaning hisob-kitob tizimidagi vakillik hisobraqamida pul mablag'lari bilan oldindan quvvatlangan hollarda buyurtma berishi mumkin bo'lgan qoida amal qiladi. Biroq alohida hisob-kitob

tizimidagi hisobraqamda mablag'larni oldindan muxosara (blokada) qilish ularni ma'lum muddatga ishtirokchining oddiy to'lov aylanmasidan chiqarib qo'yishi tufayli xalqaro amaliyotda bunday imkoniyatdan deyarli foydalanilmaydi.

Modelning kamchiligi shuki, tizim ishtirokchilari, ko'pincha, alohida depozitar-kliring markazlaridagi boshqa operatsiyalar uchun o'zlarining hisobraqamlaridagi qoldiqlardan erkin foydalana olishmaydi. Bunda pul mablag'larini umumiy to'lov tizimidan operatsiyalar uchun alohida-alohida hisobraqamlarning bo'lishi likvidlikni boshqarishni qiyinlashtiradi.

Qimmatli qog'ozlarni yetkazib berishni tashkil etish. Tuzilgan bitim natijalariga ko'ra qimmatli qog'ozlarni yetkazib berishning ikki usuli ma'lum — qimmatli qog'ozlar sertifikatlarini avvalgi egasining qo'lidan yangi egasining qo'liga o'tkazish yo'li bilan, yo bo'lmasa, ushbu qimmatli qog'ozlarni avvalgi egasining ixtisoslashtirilgan tashkilot — depozitariydagi saqlash uchun mas'ul hisobraqamidan yangi egasining saqlash uchun mas'ul hisobraqamiga o'tkazish yo'li bilan. Depozitariy — o'z mijozlarining qimmatli qog'ozlarni saqlovchi va ushbu qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlar hisobini yurituvchi tashkilot bo'lib, u o'zining mijozlari bilan «depo» hisobraqamlari — qimmatli qog'ozlarni saqlash uchun mas'ul hisobraqamlarni yuritish haqida shartnomalar tuzadi. Mazkur shartnomalarga muvofiq depozitariylar mijozlarning qimmatli qog'ozlarini saqlash uchun qabul qilishi, qabul qilingan qimmatli qog'ozlarga xizmatlar ko'rsatishi, mijozlarga ularning talabiga ko'ra qimmatli qog'ozlarning sertifikatlarini berishi, shuningdek, qimmatli qog'ozlar egalarining talabiga ko'ra saqlanayotgan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan mulkiy huquqlarni boshqa shaxslar foydasiga qayta ro'yxatdan o'tkazishi («depo» hisobraqamlari bo'yicha «o'tkazmalarni» amalga oshirishi) shart.

Depozitariylarda saqlanayotgan va «depo» hisobraqamida hisobda turgan qimmatli qog'ozlarning egalari depozitariyga mazkur qimmatli qog'ozlarni ularning yangi egasi foydasiga o'tkazish haqida ko'rsatma berishi mumkin. Depozitariy bunday farmoyishni olib, qimmatli qog'ozlarni ularning avvalgi egasining «depo» hisobraqamidan chiqaradi (debetlaydi) va ushbu qimmatli qog'ozlarni

ularning yangi egasining «depo» hisobraqamiga kiritadi (kreditlaydi). Mazkur operatsiya pul o'tkazish operatsiyasiga o'xshash. O'tkazilayotgan qimmatli qog'ozlarning sertifikatlari depozitariyning ularni saqlash joyida (seyfda) harakatsiz qoladi. Faqat depozitariy hisob registrlarining holati o'zgaradi, chunonchi, saqlanayotgan qimmatli qog'ozlar endi yangi egasining hisobiga o'tadi. Kliring natijalariga ko'ra depozitariyga savdolar ishtirokchilari hisob-raqamlarini debetlash va kreditlash uchun ko'rsatmalarga ega bo'lgan hisob-kitob hujjatlari kelib tushadi. Depozitariy tomonidan ushbu topshiriqlarning bajarilishi qimmatli qog'ozlarni yetkazib berishga doir majburiyatlarining ijro etilishi hisoblanadi.

Tayanch so'zlar:

Bitim tadbiri, bitim bo'yicha kontragentlar, bitimlar tuzish reqlamenti, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi shartnomasi, amalga oshirilayotgan bitim bo'yicha ko'rsatkichlar, kliring, pul to'lovi va qimmatli qog'ozlarning muqobil o'tkazilishi, dividend, broker-diler, komissioner, topshiriq shartnomasi, bitimlarni tuzish sanasi, bitimlarni ijro etish sanasi, «depo» hisobraqamlari bo'yicha «o'tkazmalarni» amalga oshirish, spot bitimi, forvard bitimi, fyuchers bitimi.

Nazorat savollari:

1. Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha bitimlarni amalga oshirishning asosiy bosqichlari nimalardan iborat?
2. Qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi shartnomasini tuzish tartibini tavsiflab bering.
3. Amalga oshirilayotgan bitim bo'yicha ko'rsatkichlar qanday shaklda taqqoslanadi?
4. Kliringni amalga oshirish tartibini tavsiflab bering.
5. Pul to'lovi va qimmatli qog'ozlarning muqobil o'tkazilishi qay tarzda amalga oshiriladi?

**15-BOB. BIRJA SHARTNOMALARINI BEKOR
QILISH TARTIBI**

**15.1. Qimmatli qog'ozlar bilan birja bitimlarini
ro'yxatga olishdagi alohida holatlar**

Aksiyadorlik jamiyatining 35 foizdan ortiq aksiyalari sotib olinishini keltirib chiqaradigan qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni ro'yxatga olish uchun xaridorning topshirig'i bo'yicha harakat qilayotgan birja a'zosining treyderi birja Makleriatiga qo'shimcha ravishda monopoliyaga qarshi davlat organi tomonidan oldindan berilgan va birja a'zosi yoki xaridor tomonidan tasdiqlangan rozilik nusxasini taqdim etadi; quyidagi hollar bundan mustasno:

a) imtiyozli aksiyalarni sotib olish, agar ular xo'jalik yurituvchi subyekt ustaviga ko'ra ovoz berish huquqini bermasa;

b) xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan o'z aksiyalarini sotib olish, agar qonunchilikda boshqacha tartib ko'zda tutilmagan bo'lsa;

d) agar tegishli bitimda ishtirok etayotgan shaxslar aktivlarining balans qiymati summasi eng kam ish haqining to'rt ming baravari miqdoridan oshmagan holda investor tomonidan xo'jalik yurituvchi subyektning 35 foizdan ortiq aksiyalarini sotib olish, tovar bozorida yetakchi o'rinni egallagan va xo'jalik yurituvchi subyektlar reestriga kiritilgan xo'jalik yurituvchi subyekt bitim ishtirokchilaridan biri bo'lgan holat yoki ko'rsatilgan xo'jalik yurituvchi subyektning faoliyatini nazorat qiluvchi bir guruh shaxslar xaridor bo'lgan hollar bundan mustasno;

e) qonunchilikda ko'zda tutilgan boshqa holatlar.

Monopoliyaga qarshi davlat organining roziligi bilan 35 foizdan ortiq aksiyalarga ega bo'lgan xaridorning xo'jalik yurituvchi subyektning aksiyalarini qo'shimcha tarzda sotib olishi, sotib olishning alohida holati sifatida qaraladi va monopoliyaga qarshi davlat organining oldindan roziligi bilan amalga oshiriladi.

Monopoliyaga qarshi davlat organining oldindan roziligini taqdim etish talab qilinmaydigan holatlarda, xaridorning treyderi Makleriatga monopoliyaga qarshi davlat organining rozilgisiz bitimni amalga oshirishning qonuniyligini tasdiqlovchi hujjatlarni taqdim etadi.

Birja a'zosi — xaridor tomonidan ustav jamg'armasining 35 foizdan oshuvchi aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib keladigan bitimni amalga oshirishga monopoliyaga qarshi davlat organining roziligi to'g'risidagi hujjati taqdim etilmagan taqdirda:

— bosh makler bitimni ro'yxatga olishni rad etadi va birja boshqaruviga birja savdosi qoidalarining buzilganligi to'g'risida yozma ma'lumot taqdim etadi;

— birja boshqaruvi qonunchilik bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi va monopoliyaga qarshi davlat organini xabardor qiladi.

Bank aksiyalarining 20% dan ortig'ini sotib olishni ko'zda tutuvchi qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni ro'yxatga olish uchun, xaridorning topshirig'i bo'yicha harakat qilayotgan birja a'zosining treyderi Makleriatga qo'shimcha ravishda Markaziy bank tomonidan shunday xaridga berilgan hamda birja a'zosi yoki xaridor tomonidan tasdiqlangan oldindan rozilik hujjatining nusxasini taqdim etadi.

Markaziy bankning oldindan rozilik hujjati nusxasi taqdim etilmaganda:

— bosh makler bitimni ro'yxatga olishni rad etadi va birja boshqaruviga birja savdosi qoidalarining buzilganligi to'g'risidagi yozma ma'lumotni taqdim etadi;

— birja boshqaruvi qonunchilik bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankini xabardor qiladi.

Ochiq aksiyadorlik jamiyatining 15 va undan ortiq foiz aksiyalarini sotib olishni ko'zda tutuvchi qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni ro'yxatga olish uchun, xaridorning topshirig'i bo'yicha harakat qilayotgan birja a'zosining treyderi birja Makleriatiga qo'shimcha ravishda shunday xaridni amalga oshirish niyati to'g'risidagi birja a'zosi yoki xaridor tomonidan tasdiqlangan oldindan nashr qilingan e'lon nusxasini taqdim etadi.

Birja a'zosi — xaridor tomonidan nashr qilingan e'lon nusxasi taqdim etilmaganda yoki nashr qilingan e'lon nusxasi qonunchilikda belgilangan muddatlarni buzgan holda taqdim etilganda:

— bosh makler bitimni ro'yxatga olishni rad etadi va birja boshqaruviga birja savdosi qoidalarining buzilganligi to'g'risidagi yozma ma'lumotni taqdim etadi;

— birja boshqaruvi qonunchilik bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organini xabardor qiladi.

O'zbekiston Respublikasi norezidenti yoki aksiyalarining (ishtirokchilar qo'yilmalarining) 50 foizdan ortig'i O'zbekiston Respublikasi norezidentlarining egaligida, foydalanishida va (yoki) tasarrufida bo'lgan yuridik shaxs — O'zbekiston Respublikasining rezidenti tomonidan O'zbekiston Respublikasi rezidenti bo'lgan bank aksiyalarini xarid qilishni ko'zda tutuvchi qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni ro'yxatga olish uchun, xaridorning topshirig'i bo'yicha harakat qilayotgan birja a'zosining treyderi birja Makleriatiga O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining shunday xaridni amalga oshirishga bergan hamda birja a'zosi yoki xaridor tomonidan tasdiqlangan oldindan rozilik ruxsatnomasining nusxasini taqdim etadi.

Bank aksiyalari xaridori mablag'larining boshqaruvchisi (ishonchli vakili) bo'lgan O'zbekiston Respublikasi rezidenti tomonidan O'zbekiston Respublikasi rezidenti bo'lgan bank aksiyalarini sotib olishni ko'zda tutuvchi qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni ro'yxatga olish uchun, xaridorning topshirig'i bo'yicha harakat qilayotgan birja a'zosining treyderi birja Makleriatiga O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining shunday xaridni amalga oshirishga bergan hamda birja a'zosi yoki xaridor tomonidan tasdiqlangan oldindan rozilik ruxsatnomasining nusxasini taqdim etadi.

Markaziy bankning oldindan rozilik ruxsatnomasining nusxasi taqdim etilmaganda:

— bosh makler bitimni ro'yxatga olishni rad etadi va birja boshqaruviga birja savdosi qoidalarining buzilganligi to'g'risidagi yozma ma'lumotni taqdim etadi;

— birja boshqaruvi qonunchilik bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankini xabardor qiladi.

Agar bitim ro'yxatdan o'tayotgan vaqtda bank aksiyalarining xaridori offshor hududda ro'yxatga olingan yuridik shaxs ekanligi aniqlansa:

— bosh makler bitimni ro'yxatga olishni rad etadi va birja boshqaruviga birja savdosi qoidalarining buzilganligi to'g'risidagi yozma ma'lumotni taqdim etadi;

— birja boshqaruvi qonunchilik bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi va O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankini xabardor qiladi.

O'zbekiston Respublikasi rezidenti hisoblangan yuridik shaxsning xaridor sifatida O'zbekiston Respublikasi rezidenti hisoblangan bank aksiyalarining oldi-sotdisi bo'yicha bitimlarini ro'yxatga olish vaqtida, bosh makler birja a'zosidan xaridorning ustav kapitalida (jang'armasida) O'zbekiston Respublikasi norezidentlarining egaligida, foydalanishida va (yoki) tasarrufida bo'lgan ulushi bor yoki yo'qligi haqidagi tasdiqlovchi ma'lumotlarni talab etishga haqli.

15.1.1. Birja a'zolari bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortganda birjaning harakatlari

Birja a'zosining bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortishi «Toshkent» Respublika fond birjasi OAJ Kuzatuv Kengashining 2009-yil 25-dekabrda 22-sonli bayonnomasiga ilova qilingan «Toshkent» Respublika fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan birja savdosi Qoidalarining (keyinchalik mazkur Qoidalar) buzilishi hisoblanadi.

Mazkur qoidalar bilan belgilangan muddatlarda qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasining (repo bitimlari uchun — repo bitimi varaqasi va repo-kelishuvining) imzolanmaganligi bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortish hisoblanadi.

Bosh makler bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortish holatini savdo kuni bayonnomasida aks ettiradi va tegishli raport tuzib, birja boshqaruvi raisiga taqdim etadi.

Birja boshqaruvi raisi bir kunlik muddatda bosh maklarning raportini birja Arbitraj komissiyasiga ko'rib chiqish uchun yuboradi. Birja Arbitraj komissiyasining ish tartibi birja boshqaruvi tomonidan belgilanadi.

15.2. Bitimlar bekor qilinganida yoki haqiqiy emas deb topilganida komissiya yig'imlarini va boshqa to'lovlarni to'lash tartibi

Bitimni bekor qilish yoki uni haqiqiy emas deb topish birja a'zolari va ularning mijozlarini birjaga to'lanadigan komissiya yig'imidan ozod etishga asos bo'lmaydi, mazkur Qoidalarda ko'zda tutilgan hollar bundan mustasno.

Xaridor va sotuvchining birja tomonidan belgilangan tartibda ro'yxatga olingan bitimni bekor qilish to'g'risidagi kelishuv ko'rinishida rasmiylashtirilgan yozma roziligi mavjud bo'lganida bitimni bekor qilishga (davlat aktivlari (aksiyalari) bilan bitimlardan tashqari) faqat mazkur Qoidalarda ko'zda tutilgan to'lov muddatlari doirasida yo'l qo'yiladi.

Bitim ikkala tomon roziligi bilan bekor qilinganida birjaga komissiya yig'imini bitimning ikkala tomoni yoki tomonlarning o'zaro kelishuviga binoan ikkala tomon uchun ham tomonlarning bittasi to'laydi.

Davlat aktivlari (aksiyalari) sotilganda to'lov muddati xaridor aybi bilan buzilsa, tuzilgan oldi-sotdi shartnomasi bekor qilinadi va Davlat mulki qo'mitasi tomonidan bitimni bekor qilish to'g'risidagi hujjat birjada ro'yxatdan o'tkaziladi.

Davlat aktivlarining oldi-sotdi shartnomasi bekor qilinganida HKP yoki sotuvchi xaridor tomonidan depozitga qo'yilgan mablag'lardan sotuvchi foydasiga birja bitimi summasining 12% miqdoridagi jarima sanksiyalari summasini hamda birja va savdolarga xizmat ko'rsatgan boshqa tashkilotlarga to'lanadigan komissiya tulovlarini ushlab qoladi va qolgan mablag'larni xaridorning hisobraqamiga qaytaradi.

Komissiya yig'imlari bo'yicha penya birjaga aybdor taraf(lar) tomonidan mazkur Qoidalarda belgilangan miqdorda to'lanadi.

Bitim ikkala tomon roziligi bo'yicha bekor qilinganida birja a'zolari mijozlari tomonidan imzolangan (yuridik shaxslar uchun — ularning asosiy muhrlari bilan tasdiqlangan) bitimni bekor qilish to'g'risidagi kelishuvning uch nusxasini birja a'zolari tomonidan imzolangan xatga ilova qilgan holda birjaga uch ish kuni ichida taqdim etadilar.

Birja boshqaruvi bitimni bekor qilish to'g'risidagi taraflarning o'zaro kelishuvi asosida tegishli qaror qabul qiladi, ushbu qarorning ikki nusxasini bitimni bekor qilish to'g'risidagi kelishuvning ikki asl nusxasi bilan birga HKPga ushbu hujjatlarning bir nusxasini Markaziy depozitariyga topshirish uchun yuboradi.

Bitim bo'yicha to'lov muddati buzilgan taqdirda, O'zbekiston Respublikasi «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunining 15-moddasiga asosan bitim bekor qilingan hisoblanadi.

Bitim bo'yicha to'lov muddatining buzilganligi to'g'risida HKP birjaga yozma bildirishnoma yuboradi. Birja boshqaruvi bitim bo'yicha to'lovlar muddatining buzilishi holatlari to'g'risidagi ma'lumotlarni ko'rib chiqish uchun nazorat komissiyasiga yuboradi.

HKPdan bitim bo'yicha to'lov muddatining buzilganligi to'g'risida bildirishnoma olingan kundan boshlab uch ish kuni ichida birja bitimda ishtirok etgan birja a'zolariga bitim bo'yicha to'lovlar muddatining buzilishi holatlari to'g'risidagi ma'lumotlar ko'rib chiqish uchun Nazorat komissiyasiga yuborilganligi haqida xabar-noma yuboradi.

Birjadan xabarnoma olingan kundan boshlab uch ish kuni ichida birja a'zolari ularning mijozlari tomonidan bitimning haqiqiy emasligi va haqiqiy emaslik oqibatlari tan olinganligi to'g'risida, agar birja a'zosi tomonidan bitimning bekor qilinganligi to'g'risidagi kelishuv belgilangan muddatda taqdim etilmaganda, tuzilgan va imzolangan (yuridik shaxslar uchun ularning asosiy muhrlari bilan tasdiqlangan) kelishuvni taqdim etadilar.

Nazorat komissiyasining qaroriga asosan birja boshqaruvi tegishli qaror qabul qiladi va uni manfaatdor shaxslarga yuboradi.

Birja a'zolari tomonidan belgilangan muddatda hujjatlar taqdim etilmagan taqdirda birja qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonunchilikning va bitim bo'yicha to'lov muddatining buzilganligi to'g'risidagi ma'lumotlarni tegishli chora ko'rish uchun qimmatli

qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markaziga yuborishga haqli.

Bitim bo'yicha to'lov muddatining buzilishi yuzasidan bitim taraflarining e'tirozi bo'lgan taqdirda, bitim sud tartibida hal qilinadi.

Bitim bekor qilinganda birjaga komissiya yig'implari bitimning ikkala tarafidan to'lanadi yoki bitimning haqiqiy emasligi va haqiqiy emaslik oqibatlari tan olinganligi to'g'risidagi kelishuvda yoki bitimni bekor qilish to'g'risidagi kelishuvda ko'rsatilgan bo'lsa, ikkala taraf uchun ham bir taraf to'laydi.

Bitim sud qarori bilan bekor qilinganida yoki u haqiqiy emas deb topilganida birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penya, agar sud qarori bilan tomon(lar) ularni to'lashdan ozod etilmagan bo'lsa, boshqaruv qarori asosida undiriladi.

Agar qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi qonunchilik va mazkur Qoidalar buzilishi sababli birja tomonidan bitimni ro'yxatga olish rad etilsa, birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penya ikkala tomon uchun ham harakatlari bitimning ro'yxatga olinishi rad etilishiga olib kelgan birja a'zosidan undiriladi. Birja boshqaruvining bitimni ro'yxatga olishni rad etish to'g'risidagi tegishli qarori birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penyani undirish uchun asos bo'ladi.

Agar qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini imzolashdan bosh tortilishi sababli birja tomonidan bitimni ro'yxatga olishning imkoni bo'lmasa, birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penya ikkala tomon uchun ham harakatlari bitimning ro'yxatga olinmasligiga olib kelgan birja a'zosidan undiriladi. Bu holatda birja boshqaruvining bitimni ro'yxatga olishni rad etish to'g'risidagi tegishli qarori birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penyani undirish uchun asos bo'ladi. Agar ikkala tomon ham qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini imzolashdan bosh tortishi sababli birja tomonidan bitimni ro'yxatga olishning imkoni bo'lmasa, birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penya ikkala tomondan ham mazkur Qoidalar bilan belgilangan tartibda undiriladi.

Bitim tuzilayotgan vaqtda birja a'zosining treyderi texnik xatoga yo'l qo'ysa, birja a'zosi birjaga bitimning ikkala tomoni uchun ham komissiya yig'implari va penyani to'lashi shart. Texnik xatolarni aniqlash reglamenti birja boshqaruvi tomonidan tasdiqlanadi.

Savdo tizimiga buyurtma parametrlarini kiritayotgan vaqtda xatoga yo'l qo'ygan birja Makleriatining mas'ul mutaxassisi aybi bilan bitim amalga oshmagan deb tan olinsa, birja a'zolaridan birjaga to'lanadigan komissiya yig'implari va penya hisoblanmaydi va undirilmaydi.

Tayanch so'zlar:

Aksiyadorlik jamiyatining 35 foizdan ortiq aksiyalari, birja a'zosining treyderi, birja Makleriati, imtiyozli aksiyalar, xo'jalik yurituvchi subyektlar reestri, Monopoliyaga qarshi davlat organi, birja a'zosi, bosh makler, birja boshqaruvi, Markaziy bank, ochiq aksiyadorlik jamiyati, bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortish holati, birja Arbitraj komissiyasi, komissiya yig'implari, sud qarori.

Nazorat savollari:

1. Aksiyadorlik jamiyatining 35 foizdan ortiq aksiyalari sotib olinishini keltirib chiqaradigan holatlarni tavsiflang.
2. Xaridor tomonidan ustav jamg'armasining 35 foizdan oshuvchi aksiyalar paketi ulushining shakllanishiga olib keladigan bitimni amalga oshirishga monopoliyaga qarshi davlat organining roziligi to'g'risidagi hujjati taqdim etilmagan taqdirda birja a'zosi amalga oshiradigan harakatni tavsiflang.
3. Birja a'zolari bitimni rasmiylashtirishdan bosh tortganda birjaning harakatlarini tavsiflang.
4. Bitimlar bekor qilinganida komissiya yig'implarini va boshqa to'lovlarni to'lash tartibini izohlang.
5. Bitimlar haqiqiy emas deb topilganida komissiya yig'implarini va boshqa to'lovlarni to'lash tartibini izohlang.

16-BOB. BIRJA FAOLIYATIDA SANKSIYALAR QO‘LLASH

16.1. Birja ishtirokchilarining axloq normalari

Birja a‘zosi birjada dilerlik faoliyatini amalga oshirishda qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdisi bo‘yicha tuzilgan bitimlar majburiyatlarini vijdonan bajarishi lozim.

Birja a‘zosi — diler:

a) qimmatli qog‘ozlar bilan bitimlarni amalga oshirishdan oldin qimmatli qog‘ozlarni sotib olish va (yoki) sotishning o‘zgarmas boshlang‘ich narxlarini e‘lon qilishi;

b) qimmatli qog‘ozlarni sotib olish yoki sotish taklifi bilan murojaat qilgan shaxslar bilan ular tomonidan qimmatli qog‘ozlarning oldindan e‘lon qilingan oxirgi o‘zgarmas (qat‘iy) narxlar va soniga muvofiq ravishda bitimlar tuzish va bunday bitimlarni tuzishdan bosh tortmasligi shart.

Diler narxdan tashqari qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlarini e‘lon qilish huquqiga ega, xususan:

a) sotib olinadigan va/yoki sotiladigan qimmatli qog‘ozlarning minimal va maksimal miqdori;

b) e‘lon qilingan narxlarning amalda bo‘lish muddati.

Ushbu e‘londa qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlari ko‘rsatilmagan bo‘lsa, birja a‘zosi — diler muqobil buyurtmada ko‘rsatilgan muhim shartlar asosida shartnoma tuzishga majbur.

Birja a‘zosi — diler qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdi shartnomasini tuzishdan bosh tortgan taqdirda unga nisbatan majburiy ravishda shunday shartnomani tuzish to‘g‘risida va / yoki yetkazilgan zararlarni qoplash to‘g‘risida da‘vo qilinishi mumkin.

16.2. Birjada nizolarni hal etish tartibi. Birja Arbitraj komissiyasi

Birja a‘zolari o‘rtasida, birja a‘zolari va ularning mijozlari o‘rtasida mazkur Qoidalarda ko‘zda tutilgan masalalar bo‘yicha yuzaga keladigan nizolarni hal etish uchun birja tomonidan birja Arbitraj komissiyasi tuziladi.

Birja Arbitraj komissiyasi O‘zbekiston Respublikasining «Birjalar va birja faoliyati to‘g‘risida»gi Qonuni, boshqa qonunchilik hujjatlari, birja ustavi, mazkur Qoidalar va «Toshkent» RFB Arbitraj komissiyasi to‘g‘risidagi Nizom asosida harakat qiladi.

Birja Arbitraj komissiyasi tomonidan nizolarning ko‘rib chiqilishi bepul asosida amalga oshiriladi.

Birja Arbitraj komissiyasi nizo taraflari tomonidan taqdim etilgan hujjatlar asosida ishning barcha holatlarini o‘rganadi, nizoli vaziyatni hal etish choralarini ko‘radi.

Birja Arbitraj komissiyasi tomonidan birja a‘zolarining faoliyatidagi buzilishlar to‘g‘risidagi nizolar ko‘rib chiqilayotganda birja Arbitraj komissiyasi aybdor tarafni va mazkur Qoidalarda ko‘zda tutilgan sanksiya turini belgilaydi.

Birjaning boshqa shaxslar bilan nizolari qonunchilikda belgilangan tartibda hal etiladi.

16.3. Sanksiyalarni qo‘llash tartiblari va mexanizmlari

Birja a‘zosi:

— o‘z kasb faoliyati doirasida qimmatli qog‘ozlar oldi-sotdi shartnomalari va tegishli xizmatlarni taqdim etish bo‘yicha, mijozlar bilan tuzilgan shartnomalar bo‘yicha o‘z majburiyatlarini vijdonan bajarishi;

— mijozlarga shartnomalarni tuzish va ularni bajarish bilan bog‘liq barcha zarur axborotni yetkazishi;

— manfaatlar to‘qnash kelganida, shu jumladan, broker tomonidan dilerlik faoliyati birga olib borilganligi bilan bog‘liq manfaatlar, darhol mijozni manfaatlarning shunday to‘qnashuvi

yuzaga kelgani to'g'risida xabardor qilishi hamda uni mijoz foydasiga hal etish uchun barcha zarur choralarini ko'rishi;

— brokerlik va dilerlik faoliyati birgalikda olib borilganida, mijozlarning topshirig'i bo'yicha qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bitimlarini o'z bitimlariga nisbatan birinchi navbatda amalga oshirishi;

— oldi-sotdi shartnomasi bo'yicha topshiriq va majburiyatlarni bajarish bilan bog'liq tavakkalchiliklar haqida mijozni xabardor qilishi;

— muhim maxfiy axborotdan noqonuniy foydalanishdan yoki uni uchinchi shaxslarga berishdan, narxlarni manipulatsiya qilishdan, qimmatli qog'ozlarni sotib olish yoki sotishga majbur etishdan, shu jumladan, qimmatli qog'ozlar va ularning qiymati to'g'risida ataylab noto'g'ri axborotni taqdim etish orqali sotib olish yoki sotishga majbur etishdan o'zini tiyishi;

— mazkur Qoidalar talablariga rioya qilishi;

— qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarning ichki hisobini yuritishi, shuningdek, huquqiy-me'yoriy hujjatlarga, o'z tartiblari va qoidalariga muvofiq ichki nazoratni tashkil etishi va amalga oshirishi;

— mijozlarni qonunchilikda ko'zda tutilgan axborotni olishi huquqlari to'g'risida xabardor qilishi;

— o'z mablag'lari miqdorining o'z mablag'lari yetarlilik normativlariga to'g'ri kelishini ta'minlashi;

— qonunchilikda ko'zda tutilgan boshqa talablarga rioya qilishi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatini amalga oshirishda birja a'zosiga quyidagilar taqiqlanadi:

a) tegishli litsenziyasiz qimmatli qog'ozlar bilan biror-bir bitimni amalga oshirish;

b) mijozlar bilan ularning qonunchilikda ko'zda tutilgan huquqlarini cheklovchi shartnomalar tuzish;

d) taqiqlangan bitimlar yoki qonunchilik talablarining buzilishiga olib keladigan bitimlarda ishtirok etish;

e) qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarni ular to'liq to'langunga qadar amalga oshirish;

f) investitsiya vositachisi tomonidan saqlanadigan pul mablag'lari yoki qimmatli qog'ozlarni investitsiyalashdan olinadigan daromadlar bo'yicha mijozga kafolat yoki va'da berish;

g) agar qimmatli qog'ozlar emissiyasi to'xtatilgan bo'lsa, ushbu qimmatli qog'ozlarni joylashtirish bo'yicha mijozlarga xizmat ko'rsatish;

h) qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni, qimmatli qog'ozlar bozorida tegishli professional faoliyatni amalga oshirishga litsenziyasi bo'lmagan qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining professional xizmatlaridan foydalangan holda amalga oshirish (qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi tijorat banklari va sug'urtachilarning professional xizmatlaridan foydalanish holatlari bundan mustasno);

i) mijozlarning qimmatli qog'ozlari va investitsiya vositachisining bank hisobraqamlarida turgan pul mablag'laridan mijozning topshirig'isiz foydalanish, shartnomada maxsus kelishilgan holatlar bundan mustasno;

j) qimmatli qog'ozlar bozorida manipulatsiya qilish;

k) qonunchilik bilan taqiqlangan boshqa harakatlarni amalga oshirish.

16.4. Ma'muriy va moliyaviy sanksiyalar

Birja, mazkur Qoidalar buzilgan taqdirda, birja a'zolariga nisbatan quyidagi sanksiyalarni qo'llashga haqli:

— savdolardan vaqtinchalik chetlatish;

— jarima sanksiyalarini undirish;

— Birja Malaka komissiyasiga qayta attestatsiyaga yuborish;

— Birja a'zolari safidan chiqarish.

Birja a'zolariga sanksiyalar birja boshqaruvining tegishli qarorlari asosida qo'llaniladi.

Birja a'zosi, savdolarni olib boruvchi Bosh makler yoki maklerning o'z vazifalarini bajarishiga yoki boshqa birja a'zolari tomonidan savdo operatsiyalarining bajarilishiga to'sqinlik qiluvchi holatlarni yaratgani uchun, birja boshqaruvining qarori qabul qilingunga qadar savdolarda qatnashishdan vaqtincha chetlashtiriladi.

Savdo tizimiga kirishda begona paroldan foydalangani uchun treyder va birja a'zosi birja boshqaruvining qarori qabul qilingunga qadar savdolarda qatnashishdan vaqtincha chetlashtiriladi.

Birja a'zosi bitimni rasmiylashtirish va (yoki) ro'yxatga olishdan bosh tortgani (rad etgani) uchun, birja a'zosi bitim summasining 1% miqdorida, ammo bitimni amalga oshirish sanasida qonunchilikda belgilangan eng kam ish haqining 25 baravaridan ko'p bo'lmagan miqdorda jarimaga tortiladi. Aybdor birja a'zosi jarimani birja boshqaruvi qaror qabul qilgan kundan boshlab besh bank kuni ichida to'lashi shart.

Birja a'zosining ikkala treyderi (birja bitimi bo'yicha tomonlar) ham bitimni rasmiylashtirish va (yoki) ro'yxatga olishdan bosh tortgan yoki rad etgan holatda, birja a'zolarining har biri bitim summasining 1% miqdorida, ammo bitimni amalga oshirish sanasida qonunchilikda belgilangan eng kam ish haqining 25 baravaridan ko'p bo'lmagan miqdorda jarimaga tortiladi. Aybdor birja a'zolari jarimani birja boshqaruvi qaror qabul qilgan kundan boshlab besh bank kuni ichida to'lashi shart.

Yil davomida bitimni rasmiylashtirish va (yoki) ro'yxatga olishdan takroriy ravishda bosh tortish mazkur Qoidalarda ko'rsatilgan moliyaviy sanksiyalar qo'llanilishiga hamda birja a'zosining birja boshqaruvi tomonidan belgilangan olti oygacha bo'lgan muddatga savdolaridan chetlashtirilishiga olib keladi.

Bitimning sud qarori bo'yicha haqiqiy emas deb topilishida aybdor bo'lgan birja a'zosi birja savdolarida ishtirok etishdan olti oygacha bo'lgan muddatga vaqtinchalik chetlashtirilishi mumkin, mazkur Qoidalar buzilishiga yo'l qo'ygan uning treyderi esa birja Malaka komissiyasiga qayta attestatsiyaga yuboriladi.

Qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish muddatlari buzilgani uchun sotuvchi xaridorga har bir kechiktirilgan kun uchun bitim summasining 0,5%, ammo bitim summasining 50% dan oshmagan miqdorda penya to'laydi. Penyani to'lash sotuvchini qimmatli qog'ozlarni berish majburiyatidan ozod etmaydi.

Xaridor (sotuvchi) tomonidan oldi-sotdi shartnomasi shartlarining buzilishi oldi-sotdi shartnomasining bekor qilinishiga yoki haqiqiy emas deb topilishiga olib kelgan taqdirda aybdor tomon boshqa tomonga, agar oldi-sotdi shartnomasi yoki sud tomonidan

boshqacha belgilanmagan bo'lsa, bitim summasining 12% miqdorida jarima to'lashi shart.

Birja a'zosi tomonidan qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar bo'yicha komissiya yig'imini to'lashning belgilangan muddati buzilganida kechiktirilgan har bir kun uchun kechiktirilgan to'lov summasining 0,1%, ammo kechiktirilgan to'lov summasining 50% dan oshmagan miqdorida penya hisoblanadi.

Birja boshqaruvi birja a'zosida komissiya yig'implari, penya, jarimalar va boshqa to'lovlarni to'lash bo'yicha qarzdorlik hosil bo'lgan taqdirda birja a'zosini savdolaridan chetlatish to'g'risida qaror qabul qilishga haqli.

Agar birja a'zosi savdolaridan chetlatilganidan keyin 60 kun ichida hosil bo'lgan qarzdorlikni uzmagani bo'lsa, birja boshqaruvi uni birja a'zolari tarkibidan chiqarish huquqiga ega.

Birja a'zosi birja a'zolari tarkibidan chiqarilganida unga tegishli brokerlik o'rni bekor qilinadi, brokerlik o'rni uchun berilgan sertifikat o'z kuchini yo'qotgan deb hisoblanadi. Bu haqda birjaning rasmiy saytida xabar qilinadi.

Brokerlik o'rning bekor qilinishi, sobiq birja a'zosiga brokerlik o'rning bahosi kompensasiya qilinmasdan, belgilangan tartibda amalga oshiriladi.

Repo bitimi ikkinchi bosqichining taraflaridan biri tomonidan repo-kelishuvida belgilangan muddatda bajarilmagani repo-kelishuvi bilan o'rnatilgan shartnoma majburiyatlarining buzilishi hisoblanadi va boshqa taraf tomonidan qonunchilikda belgilangan tartibda e'tiroz bildirilishi mumkin.

Market-meyker o'z vazifalarini bajarishdan bosh tortganligi uchun, birja boshqaruvining qarori bo'yicha birja Kotirovka komissiyasi tavsiyasi asosida market-meykerlik maqomidan mahrum etilishi hamda birja Market-meykerlar ro'yxatidan chiqarilishi mumkin.

Birja a'zosi narxlar bilan manipulatsiya qilish holatini sodir etganligi sud tomonidan aniqlanganda va (yoki) birjada beqarorlikni keltirib chiqargan holatlarni yaratganligi uchun qonunchilikka muvofiq javobgarlikka tortiladi va birja boshqaruvi tomonidan

belgilanadigan olti oygacha bo'lgan muddatga savdolaridan chetlashtiriladi yoki birja a'zolari tarkibidan chiqariladi.

Mazkur Qoidalar buzilishiga yo'l qo'ygan birjaning mansabdor shaxslari va xodimlari, shuningdek, ularning aybli harakatlari yoki harakatsizliklari bitimlarni tuzish va rasmiylashtirish imkoniyatining yo'qqa chiqarilishiga yoki ularning lozim bo'lmagan darajada tuzilishi va rasmiylashtirilishiga olib kelgan bo'lsa, intizomiy va O'zbekiston Respublikasining amaldagi qonunchiligida, birjadagi mehnat tartibi qoidalarida, birja va xodim o'rtasida tuzilgan mehnat shartnomasida ko'zda tutilgan boshqa javobgarlikka tortiladilar.

Birja, mazkur Qoidalar talablarining buzilish holati aniqlanganidan keyin, ikki ish kuni ichida bu haqda tasdiqlovchi hujjatlarni ilova qilgan holda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organini yozma ravishda xabardor qiladi.

Tayanch so'zlar:

Birja ishtirokchilarining axloq normalari, Sanksiyalar mohiyati, Sanksiyalar turlari, Sanksiyalarni qo'llash tartiblari va mexanizmlari, Ma'muriy va moliyaviy sanksiyalar.

Nazorat savollari:

1. Birja ishtirokchilarining axloq normalari nimalardan iborat?
2. Birja a'zolariga nisbatan qanday sanksiyalar qo'llaniladi?
3. Savdo tizimiga kirishda begona paroldan foydalangani uchun qanday jazo qo'llaniladi?
4. Market-meyker o'z vazifalarini bajarishdan bosh tortganligi uchun qanday jazo qo'llaniladi?
5. Brokerlik o'rni qachon bekor qilinadi?

**17-BOB. TOVAR-XOMASHYO BIRJASINING
IQTISODIY MOHIYATI**

17.1. Tovar-xomashyo birjasi to'g'risida tushuncha

Ma'muriy-buyruqbozlik tizimidan boshqaruvning bozor tizimiga o'tish jarayonida tadrijiy yondashuvni, «Yangi uy qurmasdan turib, eskisini buzmay» degan hayotiy tamoyilga tayangan holda, islohotlarni izchil va bosqichma-bosqich amalga oshirish yo'lini tanladik.

Eng muhimi, parokandalik va boshboshdoqlik ta'siriga tushib qolmaslik uchun o'tish davrida aynan davlat bosh islohotchi sifatida mas'uliyatni o'z zimmasiga olishi zarurligini biz o'zimizga aniq belgilab oldik.

Mamlakatimizning uzoq va davomli manfaatlari taqozo etgan holatlarda va keskin vaziyatlardan chiqish, ular tug'diradigan muammolarni hal etish zarur bo'lganda iqtisodiyotda davlat tomonidan boshqaruv usullari qo'llandi va bunday yondashuv oxir-oqibatda o'zini to'la oqladi¹.

O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasi jahon bozorida Osiyo mintaqasining markazida joylashgan.

O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasi milliy va xorijiy kompaniyalarning mamlakatimizda ishlab chiqariladigan yuqori likvidli tovar aktivlariga, xususan, rangli va qora metall, neft mahsulotlari, paxta tolasi va paxtani qayta ishlashdan olinadigan boshqa mahsulotlar, mineral o'g'itlar, shakar, bug'doy uni, bug'doy va boshqalarga ega bo'lishda bir xil huquqni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. O'zRTXB O'zbekiston Respublikasining

¹ Karimov I. A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari — T: «O'zbekiston», 2009. — 7-b.

markazida, Toshkent shahrida joylashgan. Uning tarkibiga mamlakatning barcha viloyat markazlarida joylashgan 12 ta filial kiradi. Hozirgi paytda birja a'zolarining soni 1200 dan ortiq.

Birja O'zRTXB birja savdosi Umumiy elektron tizimiga ulangan, masofada joylashgan savdo maydonchalarini tashkil qilish yo'li bilan savdo infratuzilmasini kengaytirish va boyitish bo'yicha ishlarni ketma-ketlikda olib bormoqda, bu uzoq masofada joylashgan ishlayotgan brokerlarga savdoga qo'yilayotgan mahsulotlar haqida tezkor listing axborot olishdan tashqari savdolarida ishtirok etish imkoniyatini ham beradi. Shuni ta'kidlash joizki, brokerlar jahonning istalgan nuqtasida masofada joylashgan savdo maydonchalaridan turib onlayn rejimida birja savdolarida qatnashishi mumkin.

Masofada joylashgan savdo maydonchalarini yaratish jaryoni, jumladan, respublika hududidan tashqarida yuqori dinamika bilan tavsiflanadi. Hozirgi paytga kelib respublikaning deyarli barcha tuman markazlarida 72 ta masofada joylashgan savdo maydonchalari ochilgan. Bundan tashqari, Yevropa, Osiyo va MDH mamlakatlarining ayrimlarida ham masofada joylashgan savdo maydonchalari faol ochilmoqda.

17.2 Birja savdosi, ochiq savdolarini o'tkazish tartiblari

O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasida birja savdosi shanba va yakshanba kunlaridan tashqari har kuni Toshkent vaqti bilan soat 9⁰⁰ dan to 17⁰⁰ gacha bo'lib o'tadi. Ichki va eksport-import shartnomalar bo'yicha oldi/sotdi bitimlari birjada akkreditatsiyalangan brokerlar orqali amalga oshiriladi.

Birja bitimlari O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasida «to'lovga qarshi yetkazib berish» formulasi asosida amalga oshiriladi, shu bilan birga savdo SPOT va forvard shartnomasi shaklida olib boriladi. Birjada amal qiluvchi hisob-kitob — kliring palatasi instituti shartnoma savdo qatnashchilariga bitim qatnashchilarining olgan shartnoma majburiyatlarining so'zsiz ijro etilishini kafolatlashga imkon beradi.

O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjalarida bitimlarning «to'lovga qarshi yetkazib berish» rejimida amalga oshirilishini hisobga olib, hisob-kitob — kliring palatasi bu akkreditiv to'lov shaklidan foydalanadi. Birja bitimlarining hisob-kitobi to'g'ridan to'g'ri emas, balki ularning o'rtasidagi tarafdorlar orqali amalga oshiriladi, aks holda hisob-kitob — kliring palatasining hisob-kitob markazi orqali amalga oshiriladi, qachonki sifat kafolatini olgandan keyingina, haqiqiy tovarning mavjudligi va uni tushirishga tayyorligi aniqlangan-dan keyingina amalga oshiriladi.

Undan tashqari, birjalar qonuniga ko'ra shartnoma qatnashchilarini ajratgan avans to'loviga nisbatan 2%ni tashkil qilgan bitim summasi maxsus kliring palatasida ochilgan hisobraqamiga o'tkazilishi kutiladi. Bu mablag' hisob-kitob qilingan hisobraqamidan aksizsiz o'chirish mumkin tomonlarini biridan va boshqa tomoni hisob-kitob hisobraqamiga o'tkazish mumkin, buni jarima sanksiyasini bajarish sifatida, agar tomonlardan biri olingan shartnoma majburiyatlarini buzgudek bo'lsa, bu mablag' birinchi hisob-kitob raqamidan ikkinchisining hisob-kitob raqamiga aksizsiz o'girilishi mumkin.

«O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasi» ochiq aksiyadorlik jamiyatining ustav kapitali 2,5 milliard so'm miqdorida tashkil qilingan va 25 mln. oddiy aksiyaga joylashtirilgan. Bir aksiyaning nominal qiymati 100 so'mni tashkil qilgan. Ustav kapitalining 72,3%i yuridik shaxslarga to'g'ri keladi, qolgan 27,7 %i esa jismoniy shaxslarga to'g'ri keladi.

17.3. O'zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjalari: rivojlanishning yangi bosqichi

2004-yilning 5-fevralida O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 57-sonli «Yuqori likvidli mahsulot turlarini sotishning bozor mexanizmlarini joriy qilish haqida»gi Qarori qabul qilindi. Shu bilan tovar bozorlarini liberalizatsiya qilishga asosiy qadam tashlandi, ularning qaysi hududda joylashganligi, kattaligi, qaysi tarmoqqa va idoraga mansubligidan qat'i nazar xo'jalik

yurituvchi yoki faoliyat yurituvchi xo'jalik subyektlarining qo'lidagi resurslarga kira olishning bir xil sharoitligi ta'minlandi.

Qabul qilingan qarorning siyosiy va iqtisodiy mohiyati quyidagicha:

Birinchidan, yuqori likvidli mahsulotlarni mahalliy yetishtirib chiqaruvchi korxonalar xalaqit beruvchi to'siqlarni olib tashlash lozim, chunki ular resurslarni to'g'ridan to'g'ri olish imkoniyatiga egadirlar. Zamonaviy boshqaruvchi bozorga (ya'ni iste'molchilarga) yo'naltirilgan bo'ladi, chunki mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalar mahsulot ishlab chiqarishni kengaytirish imkonini olishga muvaffaq bo'ladi (va shunga muvofiq foyda oladi).

Ikkinchidan, korxonalar va bozor o'rtasida turli vositachilar ko'rinishidagi bozorning rivojlanishini to'xtatib turadigan sun'iy to'siqlar bartaraf etiladi.

Uchinchidan, tadbirkorlarning taqsimotchi amaldorlarga bog'lanib qolganligi yo'q qilinadi. Korxonalar egasi endi faqat bozorga, iste'molchilarga bog'liq bo'ladi.

To'rtinchidan, bahoning oshishi hisobiga mahsulotni sotishdan keladigan daromad va foydani ishlab chiqaruvchi oladi, o'rtada turgan vositachi emas. Qo'shimcha olingan daromadning katta qismini ishlab chiqaruvchi korxonani texnik jihatdan qayta jihozlashga yo'naltiradi, yangi texnologiyani joriy qilish, yangi liniyalarni va ko'plab soliqlarni to'lashga yo'naltiradi.

Beshinchidan, oldindan qolib yoki saqlanib kelingan to'lanmagan qarzlarni yoki to'lovlarni bartaraf qilish birja va kimoshdi savdosi orqali faqat 100% oldindan to'langan bo'lsagina, mahsulotni chiqarish mumkin bo'ladi, bo'lmasa yo'q. Insofsiz xaridorlardan ishlab chiqaruvchi kafolatlanadi, qaysiki undan qoida bo'yicha yuqori likvidli resurslarni shoshilmasdan sotib oladi, to'lab boradi, o'zining ichki moliyaviy muammolarini ishlab chiqaruvchi hisobidan hal qiladi, qaysiki talabni topolmagan mahsulot ishlab chiqarishdan olib tashlanadi.

Oltinchidan, texnik qayta qurish ishlab chiqaruvchilarga mahsulotning sifati va assortimentini kengaytirishga, ish joyining ko'payishiga, shu bilan bir qatorda, malakali xodimlarning bo'lishiga imkon yaratib beradi.

Va nihoyat, bozor mexanizmini tatbiq etish ishlab chiqaruvchilarning qo'shimcha daromadidan budjetga qo'shimcha tushum olib keladi. Bu degani, ya'ni davlat projektining sotsial-mohiyatini qo'shimcha moliyalashtirishga imkoniyat yaratilishi, kam ta'minlangan aholi qatlamini qo'llab-quvvatlashning vujudga kelishiga imkon yaratib beradi.

17.4. Birja va kimoshdi savdosi mexanizmi

Birja va kimoshdi savdosining aniq mexanizmi alohida olingan mahsulotlarni sotish tartibi orqali aniqlanadi.

Birinchidan, sotiladigan mahsulot qonun bo'yicha korxonalarining shaxsiy ehtiyoji uchun ishlatiladi va uni qayta sotish mumkin emas.

Ikkinchidan, birjadagi savdo jarayoni elektron savdo tizimi orqali amalga oshiriladi. Shu sababli savdo butun respublika hududida aniq bir vaqtning o'zida amalga oshiriladi va hamma tadbirkorlar resurslarni bir xilda olish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Undan tashqari, oshkora va tiniq elektron birja savdosi bozorda manipulyatsiyadan kafolatlangan holda xizmat qiladi.

Uchinchidan, iste'molchi-korxonalar resurslarni sotib olish uchun ehtimol mahsulotni yoki brokerlik joyini sotib olishi yoki mutaxassis brokerlar xizmatidan foydalanishlari mumkinligi. Broker tadbirkorlik agentining buyrug'iga binoan resurslarni sotib olishni amalga oshiradi. Undan tashqari, tadbirkorning o'zi ham broker bo'lishi mumkin va birja savdosida mustaqil ravishda mahsulotni sotib olishi mumkin.

To'rtinchidan, resursni sotib oluvchi bo'lgan oluvchi korxonalar birjaga broker orqali bankka to'lovga qodirligi to'g'risidagi ma'lumotnomani va davlat registratsiyasidan o'tganligi to'g'risidagi guvohnomani taqdim etishining shartligi.

Shundan keyin esa broker sotib oluvchining topshirig'iga binoan unga resursni sotib oladi, so'ngra esa sotib oluvchi bitim bayonnomasini oladi.

Shu bayonnoma bilan u sotuvchi tomonga jo‘nab ketadi (ishlab chiqaruvchi zavodga yoki uning regiondagi vakillariga) va ular bilan bitim bayonnomasida ko‘rsatilgan hajmi va bahosi bo‘yicha shartnoma tuzadi.

Agarda sotuvchi yoki xaridor o‘rtasida tuzilgan shartnomadan bosh tortsa, u holda 5%li jarima to‘laydi, ya‘ni jarima to‘lash sotuvchini shartnoma tuzish majburiyatidan ozod qilmaydi. Shunday qilib, agar korxonalar birja savdosida g‘olib chiqsa, u holda resurslarni olishi kafolatlanadi. Sotuvchi va oluvchi tomonidan mos holda ishlab chiqilgan majburiyatini chin dildan tartibga solingan holda boshqarilishi, ularni chin dildanmasligi, munosabati har tomonlama ko‘rsatilgan tartibda sanksiya aniq reglament qilinadi.

Mahsulotni ulgurji sotish bahosi yo‘q joyga ishlab chiqaruvchilar mahsulotining bahosini deklaratsiya qilgan holda chiqarishi. Oxirgi yoki hal qiluvchi baho, asosan, talab va taklif o‘rtasidagi bozor qonunlariga asoslangan holda shakllanadi. Ayrim hollarda katta ahamiyatga ega bo‘lgan pozitsiyalar ko‘rilgan, baho hech qachon boshlang‘ich bahodan 10% dan oshib ketishi kerak emas. Agar bu ko‘rsatkich oshib ketadigan bo‘lsa, u holda xalqaro birja amaliyotiga mos holda savdo jarayoni to‘xtatiladi. Shunday qilib, bozorga qo‘yilgan to‘siq bahoning o‘shish yo‘lini ushlab qololmaydi.

17.5. Mahsulotga real narxlarning shakllanishi

Hozirgi paytda Umumiy elektron tizimda avtomobil benzini, dizel yoqilg‘isi, qora metall prokati, mis, rux, ikkilamchi aluminiy, paxta tolasi, shrot va shulxa, boshqa muhim resurslar bo‘yicha birja va kimoshdi savdolari o‘tkazilmoqda.

Qora metall savdosi bo‘yicha kimoshdi savdolarini o‘tkazish misoli juda qiziqarli. Birinchi savdoda ikkilamchi aluminiy narxi boshlang‘ich narxga nisbatan 60% o‘sdi, chunki mahsulotning o‘ta taqchilligini his qilgan iste‘molchilar uning uchun sun‘iy belgilangan boshlang‘ich narxdan ancha yuqori narxda haq to‘lashga tayyor edilar. Birinchi savdolar natijasida ishlab chiqaruvchilar qo‘shimcha foyda oldilar. Keyingi savdolarida bundan talab qisqardi, mahsulot narxi pasaydi va barqarorlashdi.

Benzin va dizel yoqilg‘isi sotish bo‘yicha birja elektron sessiyalarida ham, garchi narxning bu qadar yuqori ko‘tarilishi o‘ringa ega bo‘lmagan bo‘lsa-da, shunday holat kuzatildi. Biroq bu yerda ham birinchi savdoda narxning o‘shishi, keyingi savdolarida esa pasayishi va barqarorlashuvi qayd etildi.

Doimiy ravishda birja savdosiga qo‘yiladigan mahsulotlarning optimal bozor bahosi shartli ravishda shakllanishdan boshlab aniqlanadi. Misol uchun har kuni bo‘ladigan savdoda qora metall prokati bahosining shakllanishida xizmat qilishi mumkin. Masalan, po‘lat armaturasi o‘rtacha narxi o‘tgan yili bu mahsulot savdoga vaqt-vaqti bilan qo‘yilgan pallada tonnasiga 376,4 ming so‘m darajada shakllandi, uning o‘rtacha narxi esa 400—440 ming so‘m atrofida bo‘ldi.

Bundan tashqari qishloq xo‘jaligi mahsulotlarini yetkazib beruvchilar uchun birja savdosiga mineral o‘g‘it ham qo‘yilgan: masalan, karbamid, amiakli selitra, ammosfos va superfalfat, shu bilan bir qatorda yuqorida ko‘rsatib o‘tilgan yuqori likvidli tovarlar guruhlari bilan bir qatorda yaqin kunlar ichida birja va kimoshdi savdoga kabel simlari mahsulotlari, paxta linti, oziq-ovqat mahsulotlaridan o‘simlik yog‘i, shakar va guruch kurpalarining birja savdosiga qo‘yilishi mo‘ljallangan. Joriy bahoning dinamikasi-ning tahlili birja savdosidagi baho bozorini shakllantiradi.

Shunday qilib, birja savdosi savdogarlikka yordam beradi va bahoning o‘shishiga olib keladi degan gumon o‘zini oqlamadi.

Birja savdosida bir butun elektron tizimni joriy qilish sababli, yildan yilga aylanmaning o‘shishi mustahkamligi kuzatilmoqda. Shu jumladan, 2007-yilda birja savdosining oboroti 2006-yilga nisbatan 12% o‘sganligi aniqlangan. Joriy yilda o‘tgan yilga nisbatan yuqori likvidli mahsulot turlari 60 mlrd so‘mdan ortiqroq sotilgan, 2008-yilning birinchi choragida Respublika ichkarisidagi shartnoma hajmiga nisbatan uch barobarga oshgan.

Birja tahlilchilari shuni isbotlamoqchi bo‘lish vaqti, ya‘ni yangi hokimiyat qarorlari nafaqat savdoning oborotini zudlik bilan oshirish va shu bilan korxonaning moddiy texnika resurslariga bo‘lgan ehtiyojini qondirish demakdir.

17.6. O‘zbekiston Respublika tovar-xomashyo birjasida birja savdosi Qoidalar

1. Umumiy qoidalar.

Ushbu qoidalarda qo‘llanadigan atamalar quyidagi ma‘noga ega:

birja savdosi — tovarlarni tovar-xomashyo birjasi orqali sotishni ta‘minlaydigan o‘zaro bog‘liq chora-tadbirlar tizimi

birja tovari — belgilangan tur va sifatdagi har qanday tovar, jumladan, belgilangan tartibda birja savdosiga qo‘yilgan tovarga standart shartnoma

birja savdolari — Birja tomonidan mazkur qoidalarga muvofiq tashkil qilinadigan birja tovari bilan savdo

birja bitimi — birja savdosiga nisbatan Birjada ro‘yxatga olingan oldi-sotdi shartnomasi

Birja a‘zosi — Birjada belgilangan tartibda Birjadan brokerlik o‘rnini sotib olgan yuridik yoki jismoniy shaxs

birja bitimi qatnashchilari — Birja a‘zolari

broker — bitimlarni Mijozning nomidan va uning hisobiga, o‘z nomidan va Mijozning hisobiga, Mijozning nomidan va o‘z hisobiga amalga oshiradigan Birja a‘zosi

diler — bitimlarni o‘z nomidan va o‘z hisobiga amalga oshiradigan Birja a‘zosi

mijoz — birja bitimi qatnashchisi, uning topshirig‘i bo‘yicha va uning hisobidan birja tovari bilan bitimlarni amalga oshiradigan yuridik yoki jismoniy shaxs

Elektron savdo tizimi (EST) — Birjaning onlayn rejimida umumrespublika birja savdolari o‘tkazishni ta‘minlaydigan dasturiy-texnik majmua

Hisob-kitob — kliring palatasi — Birjaning birja savdosi qatnashchilari o‘rtasida kliring, hisob-kitob va o‘zaro hisob-kitoblar amalga oshirilishini ta‘minlaydigan tarkibiy bo‘linmasi

Vakolatli birja ombori — belgilangan tartibda birja tovarlarini saqlash bo‘yicha faoliyatni amalga oshiradigan va Birjada ombor sifatida akkreditatsiyadan o‘tgan yuridik shaxs

Birja savdosi birjada turli sotuvlar o‘tkazish va ularning natijalari bo‘yicha birja bitimlari tuzish vositasida amalga oshiriladi.

2. Birja savdolarini o‘tkazish joyi va vaqti.

Birja savdolari Birjaning lokal savdo maydonchalari va filiallari ulangan Birja umumiy elektron savdo tizimida savdo sessiyalari jadvali bo‘yicha o‘tkaziladi.

Savdo sessiyalari jadvali Birja Makleriati tomonidan ishlab chiqiladi va Birja Boshqarmasi tomonidan tasdiqlanadi. Birja savdosi qatnashchilari savdo sessiyalari jadvali haqida u kiritiladigan sanadan kamida bir kun oldin xabardor qilinadi.

Savdo o‘tkaziladigan vaqt va joyni o‘zgartirish Birja Boshqarmasining qarori asosida o‘tkaziladi, bu haqda savdo qatnashchilariga uch kalendar kuni ichida xabar yetkaziladi. Bir martalik holatlarda, zarurat tug‘ilganda xabar berish muddati qisqartirilishi mumkin.

Birja boshqarmasi Raisi tasdiqlagan «O‘zRXTB OAJ obyekt-propusk rejimi haqidagi qoidalar»ga muvofiq Birja o‘z hududiga kirish uchun propusk rejimini ta‘minlaydi.

Birja xizmatchilariga birja bitimlarida qatnashish, o‘z brokerlik idoralarini tashkil qilish, shuningdek, xizmat axborotlaridan shaxsiy manfaatlari yo‘lida foydalanish taqiqlanadi.

3. Birja savdosi qatnashchilari va ularga qo‘yiladigan talablar.

Mazkur qoidalar doirasida birja savdolari qatnashchilari quyidagilar hisoblanadi:

birja bitimi qatnashchilari — brokerlar va dilerlar

mijozlar (sotuvchilar va xaridorlar)

Birjaning hisob-kitob — kliring palatasi (bundan keyin Birja HKP).

Birja savdosi qatnashchilari O‘zbekiston Respublikasi qonunchiligiga, mazkur qoidalar va birja savdosini tartibga soladigan Birjaning boshqa ichki hujjatlariga rioya qilishi lozim.

Birja bitimi qatnashchilari Birjada belgilangan professional tayyorgarlik va malaka darajasiga javob berishi, O‘zbekiston Respublikasi Davlat mulk qo‘mitasi tomonidan beriladigan birja savdosi professional qatnashchisi attestatiga ega bo‘lishi lozim.

4. Birja savdosi qatnashchilari va ularga qo'yiladigan talablar.

Birja savdosi qatnashchilari belgilangan tartibda Birjadan brokerlik o'rinlari sotib olgan birja a'zolari hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Davlat mulk qo'mitasi tomonidan beriladigan birja savdosi professional qatnashchisi attestatiga ega bo'lmagan birja a'zolari birja savdolariga qo'yilmagan holda brokerlik o'rniga ega bo'lishi huquqiga ega.

Davlat hukumati va boshqaruv organlari, ularning mansabdor shaxslari, shuningdek, Birja xodimlari Birja a'zolari bo'lishi mumkin.

Qoidaga ko'ra, pullik asosda taqdim etiladigan brokerlik o'rni qonunchilikka muvofiq birja faoliyati va birja bitimlarida ishtirok etish huquqini beradi.

Brokerlik o'rni:

- oldi-sotdi obyekti bo'la olmaydi;
- boshqa shaxsga ijaraga berilmaydi.

Birja a'zosi bo'lgan auksionchilar brokerlik o'rinlarini birja savdosi professional qatnashchisi attestatiga ega bo'lgan bitta yuridik yoki jismoniy shaxsga ijaraga berishi (belgilangan muddatga bo'shatib berishi) mumkin. Shartnoma Birjada ro'yxatga olinishi shart. Brokerlik o'rnini subijaraga berishga yo'l qo'yilmaydi.

Brokerlik o'rining egasi faqat bitta shaxs bo'lishi mumkin. Bitta shaxs 1 tadan ortiq brokerlik o'rining egasi bo'la olmaydi.

Birja brokerlik o'rinlarini O'zbekiston Respublikasi rezidenti hisoblangan va rezidenti bo'lmagan yuridik va jismoniy shaxslarga sotadi. Brokerlik o'rining bahosi Birja Boshqarmasi tomonidan belgilanadi.

Brokerlik o'rinlari O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasiga qaroriga muvofiq, Davlat mulk qo'mitasi bilan kelishilgan holda, Birja tomonidan yoki uning ishtirokida o'tkaziladigan ko'riklar va boshqa tadbirlar g'oliblari va qatnashchilariga rag'batlantiruvchi mukofotlar tarzida bepul taqdim etilishi mumkin.

Birja auksionchisiga brokerlik o'rni uni qayta sotish huquqisiz berilishi mumkin.

Birjada brokerlik o'rnini xarid qilish bitta brokerlik idorasi ochish huquqini beradi.

Brokerlik idorasi o'z brokerlik o'rni orqali Birja HKPda hisobraqami va mablag'lariga ega bo'lgan cheklanmagan sonli mijozlarga savdoda ishtirok etish imkoniyatini ta'minlashi mumkin. Broker yodamchilarga (trejderlar) ega bo'lishi mumkin.

Savdo jarayoniga elektron birja savdolari Markazi, Makleriat, hisob-kitob — kliring palatasi va Birja axborot-tahliliy bo'limi mutaxassislari xizmat ko'rsatadi.

5. Tovarlarini Birja savdosiga qo'yish tartibi.

Birja savdolarida faqat ular haqida axborot birja byulletenida chop etilgan tovarlarni sotish amalga oshiriladi.

Birja byulleteniga ulanish uni Birja axborot stendida va birja savdolari umumiy elektron tizimida joylashtirish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Birja byulleteniga kiritilmagan tovarlarni birja savdosida sotishga yo'l qo'yilmaydi.

Birja byulleteniga standart bir xil xususiyatlarga ega bo'lgan, ulgurji partiyada sotiladigan va oldindan ko'rib chiqishni talab qilmaydigan birja tovarlari kiritiladi.

Tovarlarini birja byulleteniga (listing) kiritgan holda Birja savdosiga qo'yish jarayonini Birjaning Listing komissiyasi belgilangan tartibda amalga oshiradi.

Komissiya faoliyati Birjaning Listing komissiyasi haqidagi qoidalar bilan tartibga solinadi.

Tovarlar ekspertiza amalga oshirilgan va Komissiya ularni savdoga qo'yish va birja byulleteniga kiritish haqida qaror qabul qilgandan so'ng listingdan o'tgan deb tan olinadi.

Monopoliyachi korxonalar birja savdolarida o'z ishlab chiqargan mahsulotlarini maxsus belgilangan tartibda amalga oshiradi.

Tovarni sotuvga qo'yish haqidagi buyurtmalar belgilangan shaklda qabul qilinadi.

Buyurtma shakli Birja Boshqarmasi tomonidan tasdiqlanadi. Birja brokerlarni buyurtma shaklidagi va uni to'ldirish tartibi

haqidagi barcha o'zgarishlar to'g'risida bu o'zgarishlar kiritilgan kundan boshlab 10 kun muddat ichida elektron pochta orqali xabardor qiladi.

6. Birja savdolarini o'tkazish, birja bitimlarini amalga oshirish va ularni ro'yxatga olish tartibi.

Birjada savdolar bir vaqtning o'zida O'zbekiston Respublikasi butun hududida onlayn rejimida elektron savdo shaklida o'tkaziladi.

Sotuv uchun buyurtmalar brokerlar tomonidan elektron tizimga savdo sessiyasi boshlanishidan avval kiritilishi lozim.

Tovarni sotishga buyurtmalar Birja Boshqarmasi belgilaydigan ochiq pozitsiya muddati tugashi bilan brokerning roziligisiz avtomatik ravishda birja savdolari elektron tizimidan chiqarib tashlanadi.

Xarid uchun buyurtmalar savdo boshlanishidan oldin ham, birja savdosi bo'lib o'tayotgan vaqt istalgan paytda ham kiritilishi mumkin.

Brokerlar tovarlar oldi-sotdisi bitimini ularga javob tariqasidagi buyurtmalar berish yo'li bilan amalga oshiradi.

Bitimning amalga oshirilishidan oldin sotuvchi va xaridorning narxi to'liq mos kelmagunga qadar ularni qadamma-qadam yaqinlashtirish ro'y beradi.

Savdolar qadami Birja tomonidan savdoda muomalaga qabul qilingan har bir birja shartnoma turi bo'yicha belgilanadi va brokerlarga navbatdagi savdo sessiyasi boshlanishidan kamida bir sutka avval ma'lum qilinadi.

Brokerning savdo qadamlariga rioya qilmasligi mazkur qoidalarining buzilishi hisoblanadi.

Broker tomonidan tuzilgan va birja makleri savdo sessiyasi bayonnomasida qayd etgan bitim tuzilgan birja bitimi hisoblanadi. Savdo sessiyasi yakunlangach, makleriat brokerlarga savdo sessiyasi bayonnomasining shu brokerlar tuzgan barcha bitimlar kiritilgan qismini beradi.

7. Birja bitimlari. Birjada amalga oshiriladigan birja bitimi turlari.

Birjada qayd qilingan birja savdosi natijasi bo'yicha tuzilgan birja tovari oldi-sotdi shartnomasi birja bitimi hisoblanadi.

Birja savdosi davomida birja bitimlari tuzishga faqat brokerlar haqli.

Birjada tuzilgan bitimlar qonunchilikda ko'zda tutilgan hollarni istisno qilganda notarius tomonidan tasdiqlanishi lozim.

Birjada quyidagi birja bitimlari turlarini amalga oshirishga ruxsat etiladi:

spot bitimlar — real tovarni yoki tovarga egalik qilish huquqini darhol etkazib berish sharti bilan tuziladigan bitimlar;

forvard bitimlari — real tovar bilan uni etkazib berish muddati kechiktirilgan holda oldi-sotdi bitimlari;

fyuchers bitimlari — ularni kelajakda ijro etish majburiyati bilan tovarlarga standart shartnomalar oldi-sotdi bitimlari;

opcion bitimlari — tovarlar yoki tovar etkazib berish bo'yicha shartnomalarni oldindan belgilab qo'yilgan narxda kelajakda oldi-sotdi bitimlari.

Barcha birja bitimlari turlari quyidagilarga taqsimlanadi:

respublikada ichki bitimlar — O'zbekiston Respublikasi hududida tovarlar oldi-sotdi bitimlari;

eksport bitimlar — tovarlarni eksportga sotish ko'zda tutiladigan bitimlar;

import bitimlar — tovarlarni O'zbekiston Respublikasi hududiga kiritish ko'zda tutiladigan bitimlar.

Birja bitimi u birja savdolari umumiy elektron tizimida qayd etilgan paytdan boshlab tuzilgan hisoblanadi.

8. Bitim tuzish, eksport va import birja shartnomalarini ro'yxatga olish va ijro etish.

Tovarlarni eksportga yetkazib berishda shartnoma O'zbekiston Respublikasi xo'jalik subyekti bo'lgan sotuvchi va norezident bo'lgan xaridor o'rtasida tuzilib, tovarlarni O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga yetkazib berish ko'zda tutiladi. Eksport shartnomalari O'zbekiston Respublikasi milliy valutasida ham, xorijiy valutilarda ham tuzilishi mumkin.

Eksport shartnomasida quyidagilar ko'zda tutilishi lozim: sotilayotgan tovar nomi, sotilayotgan tovar narxi va hajmi, sotuvchi va xaridor haqidagi ma'lumotlar, tovarni yetkazib berish shartlari, to'lov shakli va muddati, tovarning kelib tushish shartlari va tomonlarning javobgarlik chegaralari, qonunchilikka muvofiq boshqa shartlar.

Import shartnomalar O'zbekiston Respublikasi xo'jalik subyekti bo'lgan xaridor va norezident bo'lgan sotuvchi o'rtasida tuzilib, tovarlarni chetdan O'zbekiston Respublikasi hududiga olib kirish ko'zda tutiladi.

Birja import shartnomasini ro'yxatga olish O'zbekiston Respublikasi milliy valutasida «so'm»da amalga oshiriladi.

9. Narxni shakllantirish va Birjada narx shakllanishi jarayoni ustidan nazorat tartibi.

Birja savdolarida sotiladigan tovarlar narxi xaridor va sotuvchining javob tariqasidagi buyurtmalarini qadamma-qadam yaqinlashtirish yo'li bilan talab va taklif muvozanatini o'rnatish asosida belgilanadi.

Birja savdosi yakunlari bo'yicha qayd qilingan bitimlar narxi bundan oldingi savdo sessiyasi kotirovka narxidan Birja Boshqarmasi o'rnatgan miqdordan ortiq farq qilmasligi lozim.

Birja savdolarida sotilayotgan tovarlar narxining keskin o'zgarishiga yo'l qo'ymaslik uchun Birja tovar sotilgan bundan oldingi birja sessiyasi natijalari bo'yicha qayd qilingan narxdan farq qiluvchi yuqori chegaralar belgilanishi mumkin.

10. Birja tovarlari narxini kotirovkalash tartibi.

Narx kotirovkasi faqat standart birja tovarlari bo'yicha amalga oshiriladi.

Narx kotirovkasi Birjaning Kotirovka komissiyasi tomonidan amalga oshiriladi, uning tarkibi va u haqidagi qoidalar Birja Boshqarmasi tomonidan tasdiqlanadi.

Birja tovarlariga narx kotirovkasini belgilashda joriy oydagi savdolar tarixi hisobga olinishi mumkin.

Birja kotirovkalari har hafta majburiy tartibda birja byulletenida va belgilangan tartibda ommaviy axborot vositalarida e'lon qilib boriladi.

11. Birja a'zolariga axborot xizmatlari ko'rsatish tartibi.

Savdo bozorlari va bozor konyunkturasi haqidagi axborot birja qatnashchilariga Birja saytida har hafta joylashtirish yo'li bilan yetkaziladi.

Kotirovka natijalari birja savdosi qatnashchilariga Kotirovka komissiyasining byulleteni orqali yetkaziladi.

12. Birja a'zolari va xizmatchilarining birja savdosi qoidalarini buzganlik uchun javobgarligi.

Birja a'zolari va uning xodimlari birja savdosi qoidalarini buzganlik uchun javobgar bo'ladi.

Birja savdosi qoidalarini buzganlik uchun quyidagi javobgarlik turlari ko'zda tutilgan:

Birja va/yoki zarar ko'rgan qatnashchi foydasiga undiriladigan jarima;

birja savdosi qatnashchilaridan birortasini belgilangan muddatga Birjada akkreditatsiyani to'xtatish yoki huquqlardan muhrum qilish.

Birja savdolari elektron tizimiga buyurtmani xatolar, shuningdek, belgilangan spreddan yuqori narx bilan kiritganlik uchun aybdor qatnashchiga:

a) bir oy davomida birinchi marta qilingan xato uchun — bitta eng kam ish haqi miqdorida jarima solinadi;

b) bir oy davomida ikkinchi marta qilingan xato uchun — uchta eng kam ish haqi miqdorida jarima solinadi;

d) bir oy davomida uchinchi marta qilingan xato uchun — beshta eng kam ish haqi miqdorida jarima solinadi.

Xaridorning sotuvchiga (birja savdosiga tovar yetkazib beruvchi ta'minotchiga) belgilangan muddatda birja bitimi (shartnomasi) bayonnomasini taqdim etmaganligi uchun sotuvchi foydasiga bitimning 5%i miqdorida jarima undiriladi.

Birjaga yoki birja savdosi qatnashchilariga zarar yetkazgan maxfiy birja axborotini tarqatganlik uchun aybdor tomonlar yetkazilgan zararni qoplaydi yoki 6 oy muddatga birja savdolarida ishtirok etish huquqidan mahrum etiladi.

13. Birja tashkil qilgan savdo maydonchalari ro'yxati.

Quyidagilarni sotish bo'yicha savdo maydonchalari:

- neft mahsulotlari;
- metall mahsulotlari;
- yog‘och materiallar;
- qurilish materiallari;
- kimyo va neft-kimyo mahsulotlari.

Quyidagilarni sotish bo‘yicha kimoshdi savdolari o‘tkaziladigan savdo maydonchalari:

- paxta tolasi;
- paxta linti;
- paxta shroti va shulxa;
- rangli metall.

Yuqori likvidli mahsulotlarni EKVda sotish bo‘yicha savdo maydonchalari.

Ko‘rgazma va yarmarka savdolari o‘tkazish bo‘yicha ixtisoslashgan savdo maydonchalari.

Xulosa

Tovar birjasi — savdo bitimlari tuzish bo‘yicha vositachilik xizmatlari ko‘rsatish; tovar savdosini tartibga solish; savdo operatsiyalarini tartibga solish va savdo muammolarini hal qilish; narxlar haqida, ishlab chiqarishning ahvoli va narxga ta‘sir etuvchi boshqa omillar haqida ma‘lumot to‘plash va e‘lon qilish uchun o‘zini-o‘zi oqlash asosida faoliyat ko‘rsatadigan tashkilotdir. Tovar birjasida bitim predmeti tovar va uni yetkazib berish bo‘yicha shartnomalar hisoblanadi.

Tovar birjasi, qoidaga ko‘ra, tijorat tashkiloti hisoblanmaydi. Katta foyda olish — uning maqsadi emas. Tovar birjalarini shartli ravishda ishlab chiqaruvchilar va vositachi firmalar tomonidan qo‘shma loyihani amalga oshirish — har bir qatnashchiga sotuv va xarid operatsiya o‘tkazishni ta‘minlovchi, tartibga solinadigan tovarlar bozorini tashkil qilish uchun tuziladigan konsorsium sifatida ifodalash mumkin.

Qatnashchilar oladigan foyda tijorat ishlarini amalga oshirishga sarflanadigan xarajatlarni tejab qolish bilan ta‘minlanadi.

Birjani aksiyadorlik turidagi tijorat tashkiloti sifatida ham tuzish mumkin. Biroq bunda qatnashchi-tashkilotchilar ularning mijozlaridan foydalanadigan mijozlardan ancha kam bo‘lishi lozim. Shunda ta‘sischilar manfaatlarida turli vositachilik xizmatlari ko‘rsatish hisobiga birjaning ishlari foydali ta‘sir ko‘rsatadi.

Birjaning oliy boshqaruv organi bo‘lib aksiyadorlar yig‘ilishi xizmat qiladi. Birja faoliyatiga joriy rahbarlikni uning tarkibi va raisi aksiyadorlar yig‘ilishi tomonidan tayinlanadigan qo‘mita amalga oshiradi.

Birjada faoliyat yuritadigan asosiy shaxslar — birja qatnashchilari manfaatlarini ifodalovchi va ularning nomidan bitimlar tuzadigan brokerlardir. Bu holatda brokerlar agentlar sifatida ishtirok etadilar. Agar brokerlik idorasi o‘z hisobidan operatsiyalarni amalga oshiradigan bo‘lsa, u prinsipal sifatida qatnashadi.

Tayanch so‘zlar:

O‘zRTXB, vositachilik xizmatlari, narx, tovarlar yetkazib berish shartnomalari, qoidalar, qatnashchilar, aksiyadorlar yig‘ilishi, elektron savdo tizimi, maydoncha, brokerlar, prinsipal, birja savdolari, eksport va import birja shartnomalari. Tovar-xomashyo birjasi, professional vositachilik xizmatlari, birja tovarlariga narx kotirovkasi, birja oldi-sotdisi texnologiyalari va usullari, xalqaro ko‘rgazmalar, yarmarkalar, tenderlar, konsalting xizmatlari, noshirlik, reklama-axborot ishlari, birja operatsiyalari infratuzilmasi, tashqi iqtisodiy faoliyat.

Nazorat savollari:

1. Tovar-xomashyo birjasi to‘g‘risida nimalarni bilasiz?
2. Tovar-xomashyo birjasida savdolar qanday tartibda o‘tkaziladi?
3. Tovar-xomashyo birjasida birja tovarlariga narx kotirovkasini amalga oshirish tartiblari qanday?
4. Tovar-xomashyo birjasida qanday oldi-sotdisi texnologiyalari qo‘llaniladi?

**18-BOB. DUNYO FOND BIRJALARI VA ULARNING
RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI**

18.1. Jahon iqtisodiyoti rivojida birjalarning tutgan o‘rni

Fond birjasining klassik ko‘rinishi — bu professional ishtirokchilar tomonidan uyushtirilgan, eng yaxshi qimmatli qog‘ozlarning doimiy ravishda amal qilib turuvchi ulgurji bozori hisoblanib, u savdo-sotiqning hamda qimmatli qog‘ozlar va brokerlarga savdolariga ruxsat berishning alohida tartib, tamoyillariga egadir. Fond birjalari tarixan ma’lum ma’nodagi qimmatli qog‘ozlar bozorining o‘ziga xos harakatlantiruvchi kuchlari hisoblanadi. Ularning iqtisodiy munosabatlar rivojlanishidagi roli ko‘p jihatdan fond bozorlarining ahamiyati bilan aynan bir xil. Shu bilan birga, fond birjalari o‘zining ko‘p funktsionalligi va iqtisodiyotda mustaqil ahamiyatga ega bo‘lishiga qaramay, endilikda u fond bozorlarining ularning o‘zlari orqali hosil qilingan tizimlarining tarkibiy qismlari hisoblanadi.

Klassik fond birjasining asosiy o‘ziga xos xususiyati quyidagilardan iborat:

— birjaga faqat muayyan talablarga javob beradigan eng yaxshi qimmatli qog‘ozlarga ruxsat etiladi;

— birja savdolariga fond birjasi a’zolarining maxsus muassasasiga aloqador bo‘lgan shaxslarga ruxsat etiladi;

— qimmatli qog‘ozlar bilan savdolar qilishning muvaqqat tartibi va andazalashtirilgan savdo-sotiq tadbirlarining mavjudligi;

— savdo-sotiqni muayyan joyda markazlashtirish;

— birjaning o‘zini-o‘zi tartibga solishi, ya’ni birjani boshqarishni birja savdolari ishtirokchilarining o‘zlari amalga oshiradi.

Fond birjasi - qimmatli qog‘ozlarning alohida tarzda uyushgan bozoridir. U uzoq rivojlanish tarixiga ega. To‘rt yuzdan ortiq yil mobaynida qimmatli qog‘ozlar bilan birja savdosini tashkil etish

shakli ham, birjaning jamiyat iqtisodiy va siyosiy hayotidagi roli ham o‘zgardi.

Birjalarning o‘tmishdoshlari ko‘rgazma savdolari, yarmarkalar edi, ular o‘zining rivojlanishi jarayonida doimiy ravishda savdo mexanizmlarini takomillashtirib bordi. XV asrda Venetsiya, Genuya, Florensiyada ko‘rgazma savdolari katta nom chiqardi. Ular bilan birga tovar birjalari ham rivojlana boshladi. Feodalizmdan kapitalizmga o‘tish davrida xo‘jalik munosabatlarini bir-biri bilan bog‘lovchi hamda qarz mablag‘larining taklifi va ularga bo‘lgan talabni tartibga sola oladigan maxsus vositaga nisbatan qat’iy talab tug‘ildi. Bunday vosita birja shaklida XVI asrda Ispaniya va Gollandiya o‘rtasida savdo-sotiqning rivojlanishi bilan shakllandi. Birja bevosita bozorga olib chiqilmaydigan, hujjatlar bilan tasdiqlanadigan aniq sifat va miqdoriy xususiyatlarga hamda talab va taklif asosida rasman belgilanadigan narxlarga 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 beradigan tovarlar bilan savdo-sotiq amalga oshirilardi, chunonchi, tovarlar sifat jihatdan bir xil bo‘lishi, miqdoriga ko‘ra soni, hajmi yoki og‘irligi bilan belgilangan bo‘lishi, ushbu turkumdan istalgan boshqa tovar bilan almashtirilishi mumkin bo‘lishi lozim edi. 1531 yilda Antverpen, 1566 yilda London va 1608 yilda Amsterdam tovar birjalari tashkil etildi. Tovar birjalarning o‘sishi ularning safidan alohida birjalarning ajralib chiqishiga olib keldi. Ularda faqat o‘ziga xos xususiyatli tovar - qimmatli qog‘ozlar bilan savdo-sotiq qilindi. Dastlab bunday birjalar tovar birjalarning yordamchi bo‘limlari shaklida faoliyat ko‘rsatdi. Biroq valuta ayirboshlash operatsiyalarining kengayishi, muomalada tijorat veksellarining paydo bo‘lishi qimmatli qog‘ozlar bilan savdo-sotiq qilishga ixtisoslashtirilgan muassasa — fond birjalarning tashkil etilishiga zamin yaratdi. Birinchi fond birjasining paydo bo‘lishini tarixchi olimlar 1592-yildan, ya’ni Antverpenda birjaga taqdim etilgan qimmatli qog‘ozlar narxlarining ro‘yxati e’lon qilingan vaqtdan hisoblashadi. XVI—XVII asrlarning oxirida birjalarda yangi tovar — davlat qimmatli qog‘ozlari, Angliyada Ost-Ind va

Gollandiyada Vest-Ind kompaniyalarining vujudga kelishi bilan esa, dastlabki aksiyalar paydo bo'ldi.

1792-yilda Amerika Qo'shma Shtatlarida jahondagi barcha birjalarning eng yirigi - Nyu-York fond birjasi tashkil etildi. Uning ketidan Evropaning qator boshqa birjalari barpo qilindi. Iqtisodchilarning hisoblashicha, fond birjalari rivojlanishining dastlabki bosqichi 200 yil davom etdi. O'sha vaqtda birjalar eng rivojlangan mamlakatlarning iqtisodiyotida katta rol o'ynadi. Birja operatsiyalari, o'z navbatida, xalqaro savdo-sotiqning kengayishiga, kapitalning dastlabki jamg'arilishini tezlashtirishga va bu bilan ishlab chiqarishning feodal usulidan rivojlangan bozor jamiyatiga o'tishga ko'maklashdi.

Biroq XIX asrning birinchi yarmida fond birjasi xo'jalik yuritishning kapitalistik tizimida baribir ikkinchi darajali unsur hisoblandi. Qimmatli qog'ozlarning asosiy qismini o'sha davrda davlat obligatsiyalari tashkil etdi. Yevropa mamlakatlarida aksiyadorlik banklari rivoj topdi. Temir yo'l qurilishi endigina boshlanib, mulkchilikning aksiyadorlik shakli dastlabki qadamlarini qo'ya boshlagan edi. Sanoatda yakka va oilaviy korxonalar ustunlikka ega bo'ldi. Yirik sanoatning o'sishi, sanoat millionerlari sinfining paydo bo'lishi, savdo-sotiq, transportning va birinchi galda temir yo'lning jadal rivojlanishiga qarab vaziyat o'zgardi. Alohida kapitalistning jamg'armalari faqat uning shaxsiy korxonasini kengaytirishda to'liq qo'llanilmadi. Bu aksiyadorlik sarmoyasining o'sishiga kuchli turtki bo'ldi. Shu bilan bir vaqtda, barpo etilgan kompaniyalarning aksiyalari borgan sayin real kapitalga qo'yish uchun emas, balki tezda oshirilgan kurs bo'yicha qayta sotish maqsadida xarid qilindi. Birja savdolari bir necha marta vahima va tangliklar tufayli uzilib qoldi. Bularning sabablari turlicha edi. Qimmatli qog'ozlar, odatda, real kapital bilan bog'liq bo'lib, birja narxlari talab va taklifning ta'siri ostida shakllandi. Umumiy iqtisodiy vaziyat, siyosiy voqealar, shuningdek, matbuot va qimmatli qog'ozlar bilan savdolarida ishtirok etuvchilarning ruhiy holatiga ta'sir etishning boshqa usullaridan keng foydalana boshlagan birjadagi olibsotarlarning raqobat kurashlari ularga katta ta'sir ko'rsatdi. Tarixda aksiyadorlik

jamiyatlaridagi ishlarning ahvoli haqidagi ma'lumotlarning soxtalashtirilganligiga misollar juda ko'p. Ularning oqibatida, asosan, kichik aksiyadorlar aziyat chekishdi. Birja operatsiyalari ahamiyatli tartibga solinmadi. Kichik sarmoyadorlar huquqlarini himoya qilish idorasi deyarli mavjud emas edi. Shuning uchun XIX asr fond birjasini ba'zan «yovvoyi» birja deb atashadi.

XIX asrning oxiri va XX asr boshida ishlab chiqarishning jadal o'sishi hamda bozorning jonlanishi yuz berdi. Ayniqsa, birinchi jahon urushidan keyingi davrda sanoat hamda savdo-sotiq jadal rivojlana boshladi. Qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish va ular bilan savdo-sotiq qilishning keskin oshishi ushbu jarayonlarni aks ettirdi. Birja savdosiga, shu jumladan, kreditdan foydalangan holda savdolar qilish uchun o'nlab million o'rta va kichik xususiy sarmoyadorlar jalb etildi. Birjalar aylanmalari dastlabki o'ttiz yilda keskin o'sdi, birinchi jahon urushi yillari bundan mustasno. Aynan o'sha davrda fond birjalari bozor iqtisodiyotining muhim muassasalari bilan bir qatorda o'z o'rnini egalladi. 1929-yil oktabrda Nyu-York fond birjasining inqirozga uchrashi 1929—1933-yillardagi jahon iqtisodiy tangliganing boshlanishiga sabab bo'ldi. Qimmatli qog'ozlarga o'z pullarini sarflagan kishilarning ko'pchiligi bankrot bo'ldi. AQSH va jahonning qator boshqa badavlat mamlakatlarining iqtisodiyoti fojia yoqasiga kelib qoldi. 30-yillardan boshlab AQSHda, keyinchalik boshqa mamlakatlarda ham qimmatli qog'ozlar bozorini, xususan, fond birjasining faoliyatini tartibga solishga yo'naltirilgan qator islohotlar amalga oshirildi. Birja ishtirokchilarining faoliyati ustidan davlat nazorati o'rnatildi va birjada o'z aksiyalarini sotgan emitentlarni tekshirishning qat'iy tadbiri ishlab chiqildi. Bunday harakatlardan maqsad birjani ommaviy olibsotarlikdan asrash, sarmoyadorlar huquq va manfaatlarini himoya qilishdir.

XX asrning so'nggi 50 yilida katta o'zgarishlar yuz berdi. Ushbu davrda fond birjasining operatsiyalar obyektini va turi, texnik-tashkiliy daraja, faoliyat jug'rofiyasi kabi ko'pgina asosiy tarkibiy ko'rsatkichlari o'zgardi. Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlarida birja savdolarining qator yangi yirik markazlari paydo bo'ldi. Turli

mamlakatlar birja tizimlarining baynalmilallashuvi kuchaydi, jahonning turli fond birjalari o'rtasidagi kuchlar nisbatida siljishlar yuz berdi.

Fond birjalari real kapitalning rivojlanishini aks ettirgan holda ularning o'sishiga ko'p jihatdan yordam beradi. Birjalar faoliyati qimmatli qog'ozlarni sarmoyadorlarning keng qatlami ichida tarqatilishini rag'batlantiradi, bu esa jamiyatning katta qismining moddiy ahvoli yaxshilanishiga ko'maklashadi. Birjalar sarmoyalarning bir tarmoqdan boshqasiga oqib kirishini, ularning eng istiqbolli sohalarga to'planishini ta'minlaydi. Bundan tashqari, ular turli korxonalar, xo'jalik tarmoqlari va sohalarini bozor nuqtayi nazaridan qiyoslashga yordam beradi.

Fond birjalari bozor o'zgarishlari yo'liga qadam qo'ygan yosh mustaqil davlatlarda alohida ahamiyatga ega. Mazkur mamlakatlarda birjalar iqtisodiyotni xususiyashtirish va davlat tasarrufidan chiqarishning asosiy vositasi hisoblanadi. Aynan birja maydonchalarida xususiyashtirilgan korxonalar negizida tashkil etilgan kompaniyalar aksiyalarining birlamchi sotilishi amalga oshiriladi. Birja brokerlari korxonani butun xususiyashtirish jarayoni davomida kuzatgan holda aksiyalashtirish bo'yicha operatorlar vazifasini o'z zimmasiga oladi. Ushbu mamlakatlardagi aksiyalarning birja bozori, odatda, birlamchi bozor bo'lib, u xususiyashtirilgan korxonalar aksiyalarining narxlarini belgilab beradi. Shuni ta'kidlash lozimki, o'zlarining fond birjalarini barpo etishni boshlayotgan mamlakatlarda, odatda, dastlabki vaqtlarda aksiyalar katta qismining sotilishi tasodifiy xususiyatga ega, ya'ni, masalan, bir hafta yoki bir oy mobaynida bir aksiyaning o'zi bo'yicha bitimlarning barqaror qayd etilgan miqdori kuzatilmaydi. Bu axborotga ega bo'lmaslik, bir tranzaksiyaning yuqori qiymati, qimmatli qog'ozlarning yuqori likvidliligi, sarmoyadorlarning iqtisodiy salohiyatining zaifligi kabi qator omillar bilan bog'liq. Aynan sobiq Ittifoq hududi mamlakatlarning fond birjalarida mulkni qayta taqsimlash uchun asosiy kurash bordi. Birjalar bozor munosabatlarining timsoli, qimmatli qog'ozlar bozori muassasalarining yo'lboshchisiga aylandi.

Ta'kidlash kerakki, o'tish davrida fond birjalari qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organlarga qaraganda ilgariroq paydo bo'ldi. Aynan fond birjalarining paydo bo'lishi moliya vazirliklarining qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi me'yoriy asoslarni yaratish bo'yicha jadal ishlarni olib borishga undadi.

Fond birjalari qimmatli qog'ozlar bozorining markaziy bo'g'inini, uning yordamida bozor iqtisodiyotida sarmoyaga bo'lgan talab va taklif bir yerga to'planadigan asosiy mexanizmlardan birini o'zida namoyon qiladi.

Fond birjasi sarmoya yetkazib beruvchilarning bo'sh turgan pul mablag'larini safarbar qilish va uni qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi orqali investitsiya qilishning eng muhim iqtisodiy vositalaridan biri hisoblanadi. Har qanday taraqqiy etgan mamlakatda u nafaqat qimmatli qog'ozlar bozorida bajarilgan bitimlarning ro'yxatga olinishini, narxlarning qayd etilishini, sarmoyaning bir tarmoqdan boshqasiga qo'yilishini ta'minlovchi muassasa bo'lib, balki butun iqtisodiyot ahvolining barometri bo'lib xizmat qiladi. Fond birjasi - bu qimmatli qog'ozlar sotuvchisi va xaridori vositachilar orqali bir-birini topadigan joy. Fond birjasi qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy unsuri hisoblanadi, uni, ko'pincha, «fond bozori» deb ham atashadi.

Birja - bu uyushgan bozor. Shunday misolni keltirish mumkin. Insonga, masalan, sabzavot va mevalar zarur. Ularni uyining yonida xarid qilishi ham mumkin, lekin u, ko'pincha, bozorga yo'l oladi. Birinchidan, u yerda sotuvchilar ancha ko'p, demak, tanlash imkoniyati kengroq. Ikkinchidan, bozorlarda tovar sifatini tekshiruvchi maxsus xizmatlar mavjud. Qimmatli qog'ozlar bozorida ham xuddi shunday. Har qanday shaxs aksiyalarni birjadan tashqarida, «ko'chada» sotib olish huquqiga ega. Lekin ularni fond birjasida xarid qilish ham foydali, ham xavfsiz. Eng asosiysi — birjada eng yaxshi qimmatli qog'ozlar sotiladi. Qimmatli qog'ozning sifatini baholash uchun birjada ekspert komissiyasi faoliyat ko'rsatadi, u muayyan uslubdan foydalangan holda mazkur qimmatli qog'ozning savdolarga qo'yilishi mumkinligini hal qiladi. Butun jahonda birjaga

faqat barqaror moliyaviy ahvolga va rivojlanish istiqbollariga ega bo'lgan tuzilmalarning qimmatli qog'ozlariga erkin ruxsat etiladi. Aksiyalarni fond birjasiga sotuvga qo'yish — bu kompaniyaning yuqori obro'sidan dalolat beradi va uning uchun eng yaxshi reklama hisoblanadi.

Xullas, birja mamlakat iqtisodiyoti holatining barometri sifatida muhim rol o'ynaydi. Bu yerda qimmatli qog'ozlarning o'rtacha narxidan ularning kurs narxi vujudga keladi. Xaridorlar va sotuvchilarning ayrim qimmatli qog'ozlarga bo'lgan munosabatlarini qayd etgan holda, birja alohida korxonalarining va butun iqtisodiyotning moliyaviy jihatdan sog'lomligini ko'rsatadi. Birja axboroti asosida hukumat, korxonalar rahbarlari va aholi o'zlarining xo'jalik hamda moliyaviy strategiyasini ishlab chiqadi.

Fond birjasi O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorining vujudga kelishi va rivojlanishida alohida tashkiliy rolni o'ynamog'i lozim. Yuzlab yillardan buyon bozor iqtisodiyoti amal qilayotgan mamlakatlarda fond birjasi qimmatli qog'ozlarning tartibsiz bozoridan yuzaga chiqdi. Bizning respublikamizda qimmatli qog'ozlar bozori davlat tashabbusi bilan va uning qo'llab-quvvatlashi orqali barpo etilmoqda. Davlat korxonalarini negizida ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tashkil etilib, ularning aksiyalari erkin sotuvga chiqarilishi lozim. Davlat tashabbusi bilan Respublika fond birjasi va qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasining boshqa muhim tarkibiy qismlari ta'sis etildi.

Bunday sharoitlarda fond birjasi qimmatli qog'ozlar bozorini tashkil etuvchi boshlang'ich nuqtasi bo'lib qoladi. U qimmatli qog'ozlarga bo'lgan hali unchalik rivojlanmagan talab va taklifni bir joyga to'playdi, bu esa, o'z navbatida, qimmatli qog'ozlar bilan samarali operatsiyalar qilish uchun sharoitlar yaratadi. Bir vaqtning o'zida ushbu bosqichda fond birjasi birjaga taalluqli bo'lmagan qator o'ziga xos vazifalarni bajaradi. Bu yuridik shaxslar va fuqarolarga brokerlik idoralarni hamda boshqa investitsiya muassasalarini tashkil qilishda ko'maklashish, maxsus ta'limni tashkil etish, litsenziyalarni olishda yordam berish, bozorni targ'ib qilish, qimmatli qog'ozlarni ommaviylashtirish va h. k.

18.2 Rivojlangan mamlakatlarning birja tizimi va ularning rivojlanish istiqbollarini

AQSH birja tizimi. Qisqacha aytiladigan «Uoll-strit» nomi ostida AQSHning qimmatli qog'ozlar xarid qilinadigan va sotiladigan barcha birjalari: Nyu-York fond birjasi (New York Stock Exchange — NYSE), Amerika fond birjasi (American Stock Exchange — AMEX) va mintaqaviy fond birjalari nazarda tutiladi. AQSH birja tizimining asosi Nyu-York fond birjasi hisoblanadi.

Nyu-York fond birjasi XVIII asrning boshlarida paydo bo'lgan, biroq Nyu-York gazetalarida qimmatli qog'ozlar muayyan bozori haqida xabar berilgan 1792-yilgacha u, asosan, tovar birjasi funksiyalarini bajarib kelgan. 1792-yil dastlabki brokerlash bitimi imzolangan, 1817-yil esa «Nyu-York fond va birja kengashi» nomi va Nizomi paydo bo'lgan.

Ko'p yillar davomida NYSE «ko'ngilli assotssiatsiya» sifatida tashkil qilinib kelgan va faqat 1972-yil u Nyu-York shtatining notijorat korporatsiyasiga aylantirilgan.

Birjaning ishiga 27 kishidan iborat bo'lgan direktorlar Kengashi rahbarlik qiladi. NYSE a'zolari soni taxminan 1400 kishiga teng. Har yili o'nlab joylar o'z egalarini almashtiradi, biroq, umuman olganda, NYSE a'zolar tarkibi doimiyliги va barqarorligi bilan tavsiflanadi, bu esa birjani Amerika fond bozorining eng nufuzli institutlaridan biriga aylantiradi¹.

Biroq birja talablariga javob beradigan kompaniyalar uchun doimo birjada «joy» sotib olish imkoniyati mavjud. «Joy» narxi bozordagi vaziyatga bog'liq bo'lib, juda katta oraliqda o'zgarib turishi mumkin. NYSE da bitta «joy» uchun eng katta narx 1999-yilning 23-avgustida to'langan va \$2 650 000 ga teng bo'lgan.

Birja a'zosi — bu savdo zalida «joy»ga ega bo'lgan xususiy shaxs yoki kompaniya. Savdo zalida qimmatli qog'ozlar sotish va sotib olish faqat birja a'zolariga ruxsat etilgan. Birja a'zosi aylanish uchun kompaniya birjada belgilangan mos keluvchi standartlarga javob

¹ «Рынок деньги и кредит», №7, 2006 г.

berishi lozim. «Joy»lar soni 1953-yildan beri oʻzgarmay keladi (1366). Investor-tashkilotlar — bu xususiy shaxslar va kompaniyalar nomidan qoʻyilmalar kiritadigan korporatsiyalar. Ular pensiya fondi, sugʻurta kompaniyalari va banklarni qamrab oladi.

Institutsional investorlar, ayniqsa, pensiya fondi qatʻiy belgilangan dividendsiz aksiyalarning eng katta ulushiga ega. 2002-yilning 3-choragi oxirida xususiy va jamoat pensiya fondlari, Federal zaxira boshqarmasining maʼlumotlariga koʻra, \$2,4 trillion yoki soʻndirilmagan qimmatli qogʻozlar umumiy sonining 21,5%i ulushiga ega boʻlgan. 1950-yilda qimmatli qogʻozlarning 7,2%i ga ega boʻlgan AQSH institutsional investorlari bugungi kunda \$5,5 trillion yoki soʻndirilmagan qimmatli qogʻozlarning 49,8%i ga egalik qilmoqda.

1978-yildan boshlab birja aʼzolarida oʻz joylarini birjada haqiqiy aʼzolik talablariga javob bera oladiganlarga ijaraga berish imkoniyati paydo boʻldi. Natijada birjadagi koʻplab joylar asosan investitsiyalar sifatida yoki kelajakda qimmatroq narxda chayqov maqsadlarida sotib olinib boshlandi.

AQSHning ahamiyati boʻyicha ikkinchi birjasi — Amerika fond birjasi (American Stock Exchange) hisoblanadi. U qimmatli qogʻozlar norasmiy bozori sifatida XIX asming oʻrtalaridan faoliyat koʻrsatib kelmoqda, biroq faqat 1921-yilda u oʻzining savdo zaliga ega boʻldi.

Amerika fond birjasi AQSHning ahamiyati boʻyicha ikkinchi birjasi hisoblanishiga qaramay, ishbilarmonlik faolligi koʻrsatkichlari boʻyicha ham, pul qiymatidagi sotuv hajmi boʻyicha ham Nyu-York fond birjasi va qimmatli qogʻozlar boʻyicha dilerlar Milliy assotsiatsiyasi birjadan tashqari avtomatlashtirilgan kotirovka tizimi (NASDAQ) dan ancha ortda qoladi.

AMEX da qimmatli qogʻozlarni roʻyxatga olishga qoʻyiladigan talablar NYSE standartlariga nisbatan ancha yumshoq, shu sababli istiqbolli va oʻsib borayotgan kompaniyalar dastlab oʻz aksiyalarini Amerika fond birjasida joylashtiradi, soʻngra, agar uzoq vaqt oraligʻida bu korporatsiyalar ulardan kutilgan natijalarni oqlasa, ularning qimmatli qogʻozlari NYSEga oʻtkaziladi. Bunday yoʻlni

oʻz vaqtida General Motors, Radio Corporation of America kabi korporatsiyalar bosib oʻtgan.

Buyuk Britaniya birja tizimi. Buyuk Britaniya fond bozori anʼanaviy ravishda mamlakat moliya-kredit tizimining muhim qismi hisoblanib keladi. Britaniya qimmatli qogʻozlar bozorida yetakchi oʻrinlarni London fond birjasi egallaydi. Shuningdek, Buyuk Britaniyada Manchester, Birmingem, Glazgo va Belfastda qator mintaqaviy birjalar ham mavjud boʻlib, ular mamlakat iqtisodiyotida ikkinchi darajali rol oʻynaydi.

80-yillarning oxiridan boshlab Xalqaro fond birjasi deb atala boshlagan London birjasi haqli ravishda dunyoning eng baynalmilal birjalaridan biri hisoblanishi mumkin. Yevropadagi boshqa ayrim mamlakatlar aksiyalari bilan savdo hajmi Londonda bu mamlakatdagi savdo hajmidan katta boʻladi. Birjada kotirovka qilinadigan xorijiy emissiyalar soni boʻyicha u faqat Jeneva fond birjasi, bu Germaniyaning birgalikdagi barcha birjalaridan keyinda turadi.

Xalqaro London fond birjasiga aʼzo firmalar uch toifaga taqsimlanadi. Ularning birinchisi muhimroq hisoblanadi. Bu qatorga yoki diler, yoki broker, yoki bir vaqtning oʻzida diler va broker boʻla oladigan birja aʼzolari kiradi. Agar birja aʼzosi dilerlik faoliyati bilan shugʻullanadigan boʻlsa, u birjada bozorni shakllantiruvchi — «marketmeyker» sifatida roʻyxatdan oʻtishi mumkin. Qoidaga koʻra, bunday funksiyalarni faqat yirik firmalar oʻz zimmasiga oladi. Ularning asosiy funksiyasi — kotirovka majburiya davri deb ataladigan belgilangan vaqt muddatida qimmatli qogʻozlarni faol xarid qilish (sotish)dir. Bozorni shakllantiruvchilar bitimni amalga oshirish istagida boʻlgan narxlarni taklif etadilar. Bozorni shakllantiruvchilar soni koʻpligi tufayli ular oʻrtasida raqobat vujudga keladi, bu esa qimmatli qogʻozlarning yanada asoslangan narxlariga olib keladi. Bozorni shakllantiruvchilar kotirovkada ikkita kursni koʻrsatishlari lozim: talab (xaridor) narxi va taklif (sotuvchi) narxi. Masalan, 143—6,10x10 koʻrinishdagi kotirovka shuni anglatadiki, bozorni shakllantiruvchi 10000 gacha aksiyalarni 143 pens narxda sotib olish va 10000 gacha aksiyalarni 146 pens narxda sotishga tayyor. Kurslar oʻrtasidagi farq (3 pens) spreadni (kurslar farqi)

tashkil qiladi. London fond birjasining ikkinchi toifa a'zolarini dilerlarao brokerlar tashkil etadi. Bu bir-biri bilan yashirin aloqa qilish istagida bo'lgan bozorni shakllantiruvchilarga vositachilik xizmatlari ko'rsatuvchi firmalardir. Dilerlararo brokerlardan foydalanish bozorni shakllantiruvchilarga qimmatli qog'ozlar bo'yicha o'zining joriy pozitsiyalarini raqobatchilardan yashirish imkonini beradi. Uchinchi raqobatchilar toifasi pul brokerlaridan iborat. Ularning asosiy funksiyasi — bozorni shakllantiruvchilar uchun qimmatli qog'ozlarni qarzga olishdir.

80-yillarda London birjasi 1983-yildan 1986-yilgacha o'tkazilgan, asosan, birjaning xalqaro raqobatbardoshligini oshirishga, demakki, Britaniya kapitali pozitsiyalarini mustahkamlashga yo'naltirilgan jiddiy o'zgarishlar o'tkazilgan joyga aylandi. Xorijiy kompaniyalarga birjaning to'laqonli a'zolari bo'lishga ruxsat etildi. Hozirgi paytda savdoda 60 dan ortiq mamlakatdan kompaniyalar ishtirok etadi.

Bu birjada amerikaning NASDAQ tizimiga o'xshash avtomatlashtirilgan birja kotirovkalar tizimining joriy qilinishi haqiqiy inqilob bo'ldi. Bu yangiliklar natijasida birja a'zolarida bitimlarni bevosita kompyuter terminallari orqali amalga oshirish imkoniyati paydo bo'ldi. Tezda elektron savdo tizimi amalda operatsion zaldagi savdoni siqib chiqardi va London fond birjasi an'anaviy operatsion zaldan voz kechgan va uni elektron savdo tizimi bilan almashtirgan dastlabki yirik birjaga aylandi.

Fransiya birja tizimi. Yettita fransuz fond birjalari orasida Parij birjasi, shubhasiz, yetakchi hisoblanadi. Mahalliy ahamiyatga molik fond birjalari, shuningdek, Bordo, Lil, Lion, Marsel, Nansi va Nantda joylashgan. Fransuz birja tizimini ajratib turadigan jihatlardan biri doimo birjalar ustidan davlatning kuchli nazorati hisoblanib kelgan. Hozirgi paytda fond birjasi iqtisodiyot va moliya vazirligiga bo'ysunadi, biroq oxirgi yillarda hukumat tomonidan fonda bozorini «qayta tartibga solish» tomon ma'lum bir qadamlar qo'yildi.

Shveysariya birja tizimi. Shveysariyada jami 7 ta fond birjasi faoliyat ko'rsatadi, ularning orasida Syurix, Jeneva va Bazal birjalari ajralib turadi. Syurix birjasining zimmasiga yillik savdo hajmining

taxminan 70%i to'g'ri keladi. Birja tizimiga xos bo'lgan xususiyat sifatida Shveysariyaning fond bozorida mamlakatning yirik banklari monopol hukmronligini ko'rsatish mumkin. Birja faoliyatini davlat tomonidan tartibga solish unchalik sezilarli emas, banklarning «o'zini-o'zi tartibga solishi» ko'proq ahamiyatga ega.

Shveysariya fond bozoriga xos bo'lgan yana bir xususiyat uning xalqaro yo'nalganligi hisoblanadi. Shveysariyaning xalqaro moliyaviy markaz sifatidagi ulkan ahamiyati mamlakatning moliya bozorida ham aks etmasligi mumkin emas, bu yerda aksiyalarning taxminan yarmi va obligatsiyalarning 1/3 qismi xorijiy aksiya va obligatsiyalar tashkil qiladi. Qimmatli qog'ozlar bozorining bunday jahon kapitali ehtiyojlariga moslashganligi mamlakat iqtisodiyotida ham, yirik korporatsiyalar faoliyatida ham ijobiy aks etadi. «NESTLE», «UBS» kabi kompaniyalarning aksiyalariga dunyoning yirik fond birjalarida talab katta.

Germaniya birja tizimi. Shveysariyada bo'lgani kabi, Germaniya uchun ham mamlakat fond birjasiga monopol banklarning kuchli ta'siri xarakterli. Eng yirik banklar fond bozorini amalda to'liq monopollashtirgan, ular qimmatli qog'ozlar chiqarish va joylash-tirish bilan faol shug'ullanadi, ikkilamchi bozorda faol qatnashadi va o'zlari qimmatli qog'ozlar yirik paketlariga egalik qiladi.

Jami Germaniyada 7 ta yirik fond birjalari mavjud bo'lib, Gannover, Myunxen, Shtutgart, Berlin, Dyusseldorf, Bremen va Frankfurt-am-Mayn shaharlarida joylashgan. Ularning orasida yetakchi hisoblangan Frankfurt birjasi Yevropaning ham eng yirik birjalaridan sanaladi.

Yaponiya birja tizimi. 1870-yillarda Yaponiya qimmatli qog'ozlar tizimi bilan tanishtirildi va davlat obligatsiyalarini joriy qilish shartlari muhokama qilina boshladi. Natijada ommaviy savdo joyi zarurati vujudga keldi, shu sababli 1878-yil Tokio fond birjasiga asos solindi. 1949-yilning 1-aprelida Tokio, Osaka va Nagoyada uchta fond birjasi paydo bo'ldi. Shu yilning iyulida Kioto (Osakadagi fond birjasiga 2001-yil martda qo'shilgan), Xirosima (Tokio fond birjasiga 2000-yil martda qo'shilgan), Fukuoku va Niigatu (Tokio fond birjasiga 2000 yil martda qo'shilgan) qo'shimcha fond birjasi tashkil qilindi.

Bundan tashqari, 1950-yilning aprelida Sapporo fond birjasi tashkil qilindi. Demak, Yaponiyada endi beshta fond birjasi mavjud.

Tokio fond birjasi — bu o'ziga xos yuridik shaxsdir. Uning jami 114 a'zosi — tashkilotlar. Masalan, Amerika fond birjalaridan farqli ravishda, TFBda xususiy shaxslarning a'zo bo'lishiga yo'l qo'yilmaydi. Birjaning oliy organi a'zolar umumiy yig'ilishi bo'lib, u nizomdagi o'zgarishlar bilan bog'liq eng jiddiy masalalarnigina hal qiladi.

Tokio fond birjasi ikki seksiyaga bo'linadi: birinchisi — yirik korporatsiyalar uchun, ikkinchisida esa o'rtacha hajmdagi kompaniyalarning aksiyalari muomalada bo'ladi. Yangi a'zolar dastlab ikkinchi seksiyaga tushadi va faqat bir yildan keyin birinchi toifaga o'tish uchun imtihon topshira oladi.

Tokio birjasidan foydalanishga tobora ko'plab xorijiy kompaniyalar katta qiziqish bildirmoqda. 80-yillarning ikkinchi yarmidan boshlab TFBda ro'yxatga olingan xorijiy firmalar soni o'sib bordi va 1985-yilda 120 taga yetdi. Ularning orasida Amerikaning «Teksas instrumente», «Xyulett-Pakkard», «Motorola», Germaniyaning Doyche Bank kabi kompaniyalari juda mashhur.

Birjada asosiy faoliyat ko'rsatuvchi shaxslar brokerlik uylari hisoblanadi. Jami ularning soni 100 dan ortiq. Bugungi kunda ularning eng yiriklari — «Nomura», «Dayva», «Nikko». Ular bevosita yoki bilvosita (filiallar orqali) o'z qo'lida Tokio birjasi aksiyalarining 50%i o'z qo'lida ushlab turibdi.

Mamlakat iqtisodiyotida fond birjasining roli YaMM ishlab chiqarishda aksiyadorlik mulkining ulushi bilan belgilanadi. Bundan tashqari, birjaning roli qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish darajasiga bog'liq. Rossiya hali sanab o'tilgan mamlakatlarda ko'p narsalar o'rganishi kerak.

Rossiya birja tizimi. Rossiya iqtisodiyotining bozor strukturasi, mulkchilikning turlarini shakllantirishga faol o'tishi bilan oxirgi yillarda qimmatli qog'ozlarga, qimmatli qog'ozlar bozoriga, fond operatsiyalariga tobora katta e'tibor qaratilmoqda. G'arb mamlakatlari tajribasi faol o'rganilib, mamlakatda bunday strukturalarni shakllantirishning dastlabki bosqichlari tahlil qilinmoqda.

Qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozori sifatida fond birjasiga katta e'tibor qaratilmoqda. Tadqiqotning muhim jihati — fond birjasining chayqov mexanizmini tahlil qilishdir. Fond birjasining o'zi iqtisodiy va siyosiy hayotning obyektiv ko'rsatkichi bo'lib xizmat qiladi, shuning uchun uni yaratish Rossiyada mamlakatdagi vaziyatni aks ettirishga olib kelishi lozim.

«Fond birjasi» tushunchasining Rossiya va xalqaro amaliyotdagi mazmuni jiddiy farqlanadi. Operatsiyalar hajmini taqqoslab bo'lmaydi (Rossiyada bu — birjada muomalada bo'lgan 10 tagacha va undan biroz ortiq qimmatli qog'ozlar turlari va ular bilan oyiga bir necha o'nlab operatsiyalar, birja faoliyatining moddiy, axborot, kadrlar, tartibga solish va boshqa tomonlari).

Rossiya fond birjalari orasida yetakchi monopol lider rolini Moskva fond birjasi (MFB) o'ynaydi. MFBda qimmatli qog'ozlar bilan savdo hajmi butun mamlakat bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichdan to'rt baravar ko'p. Bu yerda eng likvidli aksiyalar muomalada bo'ladi. MFB nafaqat Rossiyada, balki xorijda ham yuqori reytingga ega bo'lgan ayrim kompaniyalarning qimmatli qog'ozlari bilan savdo qilish imtiyozli huquqiga ega («Gazprom» OAJ aksiyalari MFB operatsiyalarida katta ulushga ega). U Rossiyada o'z xarajatlarini qoplaydigan dastlabki birjaga aylandi.

Rossiyadagi yana bir yirik birja strukturasi Sankt-Peterburg birjasi hisoblanadi. Unda taqdim etiladigan fond xizmatlari doirasi ko'p jihatdan Moskvacha to'plamni takrorlaydi, biroq aylanmada bo'lgan operatsiyalar miqyosi poytaxt operatsiyalaridan ancha past.

1997—1998-yillardagi moliyaviy inqiroz Rossiya fond bozorining asosiy kamchiliklarini ochib tashladi: operatsiyalar katta qismining spekulyativ xarakteri, rossiyalik emitentlarning bozorga chiqishga qiziqmaganligi, emitentlar kapitalida aksiyalar yirik paketlarining oqlanmagan tarzda yuqoriligi, investitsiya uchun kapitalni jalb etish bo'yicha bozor imkoniyatlaridan foydalanmaslik, qimmatli qog'ozlar bozorida ishga mahalliy xususiy investorlarning sust jalb etilganligi, Rossiya aksiyalar bozorida xorijiy investitsiyalar ulushining haddan ortiq kattaligi.

Fond bozorini birdaniga yuqori professionalli, faqat yuqori texnologiyalardan foydalanuvchi (aksiyalarning hujjatsiz shakli) qilishga intilish amalda aksiyalarning hujjatli (qog'oz) shaklini muomaladan chiqarib yubordi. Biroq bu sababli FBda faoliyat ko'rsatishdan jismoniy shaxs, ommaviy investor chiqarib yuborildi, u «qo'lda ushlab ko'rsa bo'ladigan» real, likvidli qimmatli qog'ozlarsiz o'z pullarini fond bozoriga olib kelmaydi. Shunday qilib, Rossiya qimmatli qog'ozlar bozori umumiy strukturasi bozorning zarur tarkibiy qismi — jismoniy shaxslar o'rtasida korporativ aksiyalarning hujjatli shakli aylanmasi amalda mavjud emas. Aksiyalarni hujjatli shaklda chiqarish ishlab chiqarishni u kuchli ehtiyoj sezayotgan investisiyalash uchun aholining mablag'larini jalb qilishda samarali vosita bo'lishi mumkin. Hujjatli shaklda chiqarilgan aksiyalar, ma'lum bir holatlarda to'lov vositasi sifatida namoyon bo'lib, buning ustiga, mamlakat moliya tizimiga bosimni susaytirishi mumkin.

Rossiyaning jahon iqtisodiy va moliya tizimiga kirishi natijasida uning qimmatli qog'ozlar bozori tashqi ta'sirlarga nisbatan zaifligi yana ortadi. Bozor xavfsizligi muammolarini tadqiq etish, mahalliy va xorijiy tajribalarni tahlil qilish asosida uni ta'minlash bo'yicha konseptual yondashuvlar va amaliy chora-tadbirlar ishlab chiqish zarur. Bunda asosiy e'tiborni o'zini-o'zi tartibga solish tamoyiliga emas, bozor faoliyatini davlat tomonidan tartibga solishga qaratish lozim. Axir rivojlangan mamlakatlarda u o'n yilliklar davomida shakllangan va asta-sekinlik bilan uning ishonchli xavfsizlik tizimi shakllangan. Masalan, AQSH qimmatli qog'ozlar bozori xavfsizligini ta'minlash va o'zini-o'zi tartibga solish tizimi 1933—1934 yillardagi moliyaviy inqirozlardan so'ng, qator qonunlar qabul qilingach faol yaratila boshlagan. Uzoq vaqt davomida u takomillashib borgan va oxirgi paytlarda ko'proq o'zini-o'zi tartibga solish xarakteriga ega bo'lmoqda. Shunday ekan, buning uchun shart-sharoitlar, xususan, qonunchilik-huquqiy me'yorlar tayyorlanmagan o'zini-o'zi tartibga solishga birdaniga o'tishga harakat qilmaslik, rivojlanishning uzoq yo'lga bepisand bo'lmaslik lozim.

Qimmatli qog'ozlar bozori bozor iqtisodiyotida eng tartibga solingan bozor hisoblanadi. Bozordagi munosabatlar murakkabligi, uning ko'lami, unga xos bo'lgan risklar, qatnashchilar (subyektlar) xavfsizligi manfaatlari bozorda ishlashning detalli standart va qoidalarini ishlab chiqish zaruratini asoslab beradi. Shu sababli bozorning shakllanish davrida xavfsizlikni ta'minlash va tartibga solish sohasida davlat va uning organlari rolini oshirish zarur. Davlat bozor faoliyat ko'rsatishi uchun qonunchilik va huquqiy me'yorlarni shakllantirishi, huquqni qo'llash tizimini tashkil qilishi va tartibga solish funksiyasini bajarishi lozim. Davlat organlari faoliyatida sa'y-harakatlarni birlashtirish va vakolatlarning cheklanmaganligi qimmatli qog'ozlar bozorining milliy va iqtisodiy xavfsizligida o'ta muhim ahamiyat kasb etadi.

Firibgarlik, qimmatli qog'ozlar bilan bog'liq ayyorliklarga katta e'tibor qaratilishi lozim, hozirgi paytda ular qoidabuzarliklarning asosiy ulushini tashkil etmoqda. Mahalliy va xorijiy amaliyotda qimmatli qog'ozlar bozorining barcha vositalari bilan turli firibgarlik sxemalari va operatsiyalarini aniqlash, bartaraf qilish va oldini olish borasida katta tajriba to'plangan. Bu turli mamlakatlarning tartibga solish va huquqni muhofaza qilish organlari bilan bitimlar tuzishni va bu sohada o'zaro aloqalar tashkil etishni talab qiladi.

Biroq qimmatli qog'ozlar bozori iqtisodiy xavfsizligini ta'minlashda muayyan qatnashchilar: banklar, aksiyadorlik jamiyatlari, investitsion fond va kompaniyalar, individual investorlar ham katta rol o'ynaydi. Har bir bozor subyektining birinchi navbatda qimmatli qog'ozlar bilan ishlashda o'z xavfsizligini ta'minlash bo'yicha maqsadlari va bajaradigan hajmi va mazmuni bo'yicha farqlanadi. Ular tashkil qilgan xavfsizlik xizmatlari subyektning o'ziga xosligi va ishtirok darajasiga qarab bu bozorda o'z manfaatlarini himoya qilish choralarni ishlab chiqadi.

Davlat esa kompaniya daromadlari va foydasini qonuniylashtirish, har qanday korxonada mavjud bo'lgan «yashirin» iqtisodiyot ulushini pasaytirish uchun qo'lidan kelgan barcha narsalarni qilishi lozim. Aks holda pul mablag'larini iqtisodiyotda «yashirin»

qayta taqsimlash shunday qayta taqsimlashga olib keladiki, bunda fond bozori umuman kerak bo'lmay qoladi.

Fond bozori va muddatli bozorni davlat tomonidan tartibga solish organlarining o'zaro aloqa qilish tizimi, bozorni inqirozga qarshi tartibga solish dasturi zarur. Iqtisodiyotda narx bilan bog'liq risklarni samarali boshqarishga imkon beradigan hosila moliyaviy vositalar (fyuchers, opsiya va b.) bozoriga ko'proq e'tibor qaratish kerak. Ushbu bozorning rivojlanishi butun mamlakat iqtisodiyoti va xususan, fond bozorining barqarorligi va investitsion jalb etuvchanligini oshirishda muhim omil hisoblanadi.

O'tgan vaqt davomida Rossiya qimmatli qog'ozlar bozori va muddatli tovarlar bozorida jiddiy ijobiy o'zgarishlar ro'y berdi: qonunchilik va huquqiy-me'yoriy asoslar, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori va muddatli tovarlar bozorining infratuzilmasi paydo bo'ldi, rivojlangan vositalar yaratildi, bozorda mahalliy va xorijiy investorlar ishtiroki kengaytirildi, bozor qatnashchilarining turli toifalari, professional qatnashchilar birlashmalari paydo bo'ldi va h. k.

Yana bir muammo — bozorda kichik va o'rta korxonalar aksiyalarining muomalada bo'lish zarurati, bu fond bozori va butun iqtisodiyotning barqarorlashuviga xizmat qiladi. Muammo mintaqaviy savdo tizimining: birja, depozitariy, axborotni ochish tizimi va h. k. tashkil qilinishi bilan hal etilishi mumkin.

Bu vaziyat fond bozori va butun mamlakat iqtisodiyoti rivojlanishining chuqur, asosiy muammosi — barcha darajadagi siyosatchi va boshqaruvchilarda iqtisodiyot haqida to'g'ri tashkil qilingan tarkibiy qismlar to'plami bo'lishi lozim, ulardan biror-tasining yo'qligi butun tizimning ishini to'xtatib qo'yishi mumkin bo'lgan tizim sifatida tasavurning yo'qligini ko'rsatib beradi. Tovar sohasida bozor munosabatlarining rivojlanishi — bozor iqtisodiy tizimining bitta, lekin asosiy bo'lmagan elementlaridan sanaladi. Qimmatli qog'ozlar bozorining o'zi asosiy element emas, biroq butun tizim usiz ishlamaydi.

Xalqaro bozorlarda investitsion kapitalni jalb etadigan xususiy emitentlarga tavsiya etilishi mumkin bo'lgan Rossiya qimmatli

qog'ozlar emitenti haqida axborotni ochish tizimining yo'qligi Rossiya korxonalarining xorijiy investitsion kapitalni jalb etish bo'yicha imkoniyatlarini jiddiy cheklaydigan muammolardan biri hisoblanadi. Shu bilan birga, investitsion kapitalni jalb etuvchi va til bilan bog'liq to'siqlarni bartaraf qilishga ko'p mablag' sarflaydigan kompaniyalar investorlar ko'z o'ngida ijobiy imidjga ega bo'ladi va asta-sekinlik bilan o'zi haqida axborotni to'laroq ochib berish bosqichlarini bosib o'tib, o'z biznesini rivojlantirish uchun katta resurslar jalb etishi mumkin. Biroq bunday mexanizm faqat ayrim, qoidaga ko'ra yirik kompaniyalarning qo'lidan keladi. Afsuski, moliyaviy va xo'jalik faoliyati haqidagi axborotning ishonchligiga davlat kafolatlarining yo'qligi sababli ular ham bu mexanizmdan to'liq foydalanmaydi.

Hal qilish kerak bo'lgan birinchi (eng sodda) vazifa rossiyalik emitentlarning turli xorijiy bozorlarda qimmatli qog'ozlarni joylashtirishi uchun ham, xorijiy qimmatli qog'ozlar emitentlarining ularni milliy bozor tizimida joylashtirishi uchun ham axborotni ochish uslubiyatlari va tavsiyalarni ishlab chiqish bo'lishi lozim.

RF qonunchiligida RF hududida xorijiy emitentlarning qimmatli qog'ozlarini chiqarishni ro'yxatga olish va ularni joylashtirishni tartibga soladigan maxsus me'yoriy hujjatlar yo'q. Buning iqtisodiy sababi shundaki, qonun chiqaruvchi va ijrochi hukumat tomonidan fond bozorini tartibga solish sohasida birlamchi vazifa sifatida xorijiy investitsiyalar va investorlarni jalb etish va huquqiy himoya qilish bo'yicha vazifa ko'rib chiqiladi. Xorijiy qimmatli qog'ozlar emitentlari, ya'ni RFga investitsion kapitalni jalb qilayotgan shaxslar uchun huquqiy bazani rivojlantirish masalasi esa eng yaxshi holatda birlamchi sifatida qabul qilinmaydi. Shu bilan bir paytda, Rossiya iqtisodiyotini qayta tiklash dasturining muvaffaqiyati MDH mamlakatlar sanoat komplekslariga investitsiyalar jarayoni bilan bog'liq bo'lib, uni amalga oshirish mexanizmi RF fond bozori doirasida «xalqaro» investitsion vositalar bozorini yaratish bo'lardi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solishda Rossiya Qimmatli qog'ozlar bozori bo'yicha federal komissiya (FKSB) roli juda katta. Fond bozorini davlat tomonidan tartibga solishni faollashtirish uchun uning maqomini oshirish lozim, FKSB ham mos keluvchi vakolatlar bilan ta'minlanishi kerak. Unda xavfsizlik bo'linmalari tashkil qilish maqsadga muvofiq (boshqa davlatlardagi komissiyalar kabi).

Davlat tomonidan tartibga solishning ustuvor yo'nalishlaridan biriga axborotni ochish va qimmatli qog'ozlar bozorining «shaffoflik» darajasini oshirish bo'yicha ishlarning davom ettirilishi bo'lishi lozim.

Rossiyada hozirgi paytda eng muhim siyosiy va iqtisodiy muammo xorijiy investitsiyalarni jalb qilish va investorlar va tovar ishlab chiqaruvchilarni himoya qilish hisoblanadi. Bu maqsadlarda qonunchilikni yanada takomillashtirish, investorlar xavfsizligini ta'minlash bo'yicha huquqni muhofaza qilish organlarining chora-tadbirlarini muvofiqlashtirish zarur. Aksiyadorlik jamiyatlarida aksiyalar davlat ulushining xavfsizligini ta'minlash tizimi ishlab chiqilishi lozim.

Xulosa

Aksiyalarini birja ro'yxatiga kiritish istagida bo'lgan emitent-kompaniyalar uchun qoidalarni birjalarning o'zi belgilaydi, shu sababli har bir birjada qimmatli qog'ozlarni kotirovkaga qo'yishning o'z «texnologiya»si mavjud. Aksiyalarini muayyan birjada kotirovkalash istagida bo'lgan kompaniyalarga talablar ham farqlanadi.

Demak, birja — bu aksiyalarning bozor qiymatini qo'llab-quvvatlash tizimi. Kompaniyalar birlashtirish va qo'shib yuborishda aktivlarni baholash aksiyalarning bozor qiymati kursiga tayanadi, kitob, balans kursiga emas. Qator mamlakatlarda listing kompaniyaning soliqqa tortishda jiddiy chegirmalar taqdim etish uchun asos hisoblanadi. Va nihoyat, bunday varaqlarda turgan kompaniyalarga, qoidaga ko'ra, kredit va zaemga ehtiyoj sezilganda bank va moliyaviy institutlarning ishonchiga erishish, shuningdek,

listing aksiyalariga konvertasiyalanadigan yangi obligatsiyalar chiqarish osonroq bo'ladi. Shu tariqa, listing bu - bozorni qo'llab-quvvatlash tizimi, u uyushgan bozor uchun qulay sharoitlar yaratadi, eng ishonchli va sifatli qimmatli qog'ozlarni aniqlashga imkon beradi va ularning likvidligini oshirishga xizmat qiladi.

Jahondagi eng nufuzli birjalar Nyu-York birjasi (bu yerda AQSHdagi jami qimmatli qog'ozlarning 85—90%i sotiladi), London birjasi, Tokio birjasi va Parij birjasi hisoblanadi.

Tayanch so'zlar:

Birja, listing, AQSH Birja tizimi, Nyu-York fond birjasi, Amerika fond birjasi, NYSE, birja a'zosi, institusional investorlar, AMEX, Buyuk Britaniya fond birjasi, Lond.fond birjasi, uch toifa, marketmeyker, dilerlararo brokerlar, pul brokerlari, Parij fond birjasi, Shveysariya fond birjalari, xalqaro yo'nalganlik, Germaniya fond birjalari, 7 ta fond birjasi, Tokio fond birjasi, ikki seksiya, xorijiy kompaniyalar, brokerlik uylari, Moskva Tovar birjasi.

Nazorat savollari:

1. Jahon iqtisodiyoti rivojida birjalarning tutgan o'rni qanday?
2. Dunyodagi qanday yirik fond birjalarini bilasiz?
3. Fond birjasida sotish sohasining rivojlanish darajasi nimalarga bog'liq?
4. Iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlashda fond birjalari qanday rol o'ynaydi?

GLOSSARIY

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 emis-siyaviy qimmatli qog‘oz;

«aksept» moduli — repo bitimini tuzishda bitim shartlarini oldindan kelishib olishni va kontragent tanlashni ko‘zda tutuvchi birja Savdo tizimining uzluksiz ikki tomonlama auksion texno-logiyasi tartibi;

auksion qadam — savdoga qo‘yish narxi (boshlang‘ich narx)ning koeffitsiyentlar yoki foizlarda ifodalangan va Birja tomonidan belgilangan narxning standart o‘zgarib borish o‘lchami;

axborotni oshkor qilish — qimmatli qog‘ozlar bozorida manfaatdor shaxslarning axborotni olish maqsadidan qat‘i nazar, axborotdan uning topilishi va olinishini kafolatlaydigan shakllarda foydalanishini ta‘minlash;

axborot buyurtmasi — repo tashabbuskorining sotuv buyurt-masidan farq qiluvchi shartlardagi repo tashabbuskorining sotuv buyurtmasiga javoban repo akseptanti tomonidan repo bitimining birinchi bosqichida chiqarilgan qimmatli qog‘ozlarni sotib olishga buyurtma;

adresli buyurtma — repo bitimining birinchi bosqichida — repo tashabbuskori ko‘rsatilgan holda repo akseptanti tomonidan korporativ qimmatli qog‘ozlarni sotib olish uchun Savdo tizimiga kiritilgan buyurtma; repo bitimining ikkinchi bosqichida — repo bitimining birinchi bosqichida tuzilgan repo kelishuvi shartlariga muvofiq repo akseptanti yoki repo tashabbuskori tomonidan

korporativ qimmatli qog‘ozlarni sotish yoki sotib olish uchun birja Savdo tizimiga kiritilgan muqobil buyurtma;

aktiv buyurtma — buyurtmalar ro‘yxatiga kiritilgan buyurtma bo‘lib, ushbu buyurtma bo‘yicha sotib olish yoki sotish uchun muqobil buyurtmalar qabul qilinishi mumkin;

aksept — birja a‘zosining oferta shartlari bo‘yicha bitim tuzishga bergan roziligi;

arbitraj komissiyasi — birja a‘zolari, birja a‘zolari va ularning mijozlari o‘rtasida yuzaga keladigan nizolarni ko‘rib chiquvchi birja komissiyasi;

auksion — birjada qimmatli qog‘ozlar savdosini tashkil etishning raqobat, oshkoralik va ommaviylik tamoyillariga asoslangan shakli;

adresiz buyurtma — repo bitimining birinchi bosqichida repo akseptanti ko‘rsatilmagan holda repo tashabbuskori tomonidan korporativ qimmatli qog‘ozlarni sotish uchun Savdo tizimiga kiritilgan buyurtma;

birja bitimi — birja tomonidan ro‘yxatdan o‘tkazilgan qimmatli qog‘ozlarga doir birja savdosining birjada qayd etilgan natijasi bo‘yicha tuzilgan oldi-sotdi shartnomasi;

birja a‘zosining mijoz (mijoz) — birja a‘zoriga qimmatli qog‘ozlar bilan bitimlarni amalga oshirish to‘g‘risida topshiriq beruvchi yuridik yoki jismoniy shaxs;

bosh makler — savdolar o‘tkazilishini, birja bitimlari ro‘yxatga olinishini amalga oshiruvchi hamda birjada qimmatli qog‘ozlar bilan savdolar o‘tkazilishini nazorat qiluvchi va buning uchun mas‘ul bo‘lgan makler;

buyurtmalarni qabul qilish jadvali — Savdo tizimining tegishli seksiyalarida birja a‘zolaridan buyurtmalarni qabul qilish mud-datlarini belgilovchi hujjat;

bitim tuzish sanasi («T» kuni) — mazkur Qoidalarga muvofiq ravishda birja tomonidan bitimni qayd etish sanasi;

buyurtma — birja a‘zosining qimmatli qog‘ozlarni mazkur Qoidalarga muvofiq sotib olish yoki sotish istagini aks ettiruvchi hujjat;

bir tomonlama buyurtma — qimmatli qog'ozlar sotuvchisi yoki sotib oluvchisining topshirig'iga ko'ra harakat qiluvchi birja a'zosining treyderi tomonidan Savdo tizimiga kiritilgan sotish yoki sotib olish buyurtmasi;

bir tomonlama kotirovka — qimmatli qog'ozlarning diler tomonidan e'lon qilingan sotib olish yoki sotish narxlari;

bitimni ro'yxatga olish — mazkur Qoidalar bilan belgilangan tartibda bitimning qayd etilgan tartib raqami, sanasi va qayd etilish joyi to'g'risida maxsus hisob registriga yozuv kiritilgan holda Bosh makler tomonidan oldi-sotdi shartnomasiga (repo bitimlari uchun — repo bitimi varaqasiga va repo-kelishuviga) tegishli belgining qo'yilishi;

buyurtmalar ro'yxati — muayyan sana holatiga ko'ra avtomatik tarzda shakllanadigan va Savdo tizimiga kiritilgan buyurtmalar reestri;

bitim summasi — bitim predmeti hisoblangan qimmatli qog'ozlar soni va narxini ko'paytirish natijasi;

bitim narxi — qimmatli qog'ozning birja bitimini tuzish vaqtidagi narxi;

birja a'zosi — birja tomonidan belgilangan tartibda birjada brokerlik o'rnini sotib olgan yoki olgan yuridik shaxs.

boshlang'ich narx — aksiyalar ko'rinishidagi davlat aktivining Birja savdosiga qo'yish uchun Davlat mulki qo'mitasi yoki uning hududiy boshqarmasi tomonidan belgilangan narxi;

Davlat mulki qo'mitasi — O'zbekiston Respublikasi davlat mulkini boshqarish Davlat qo'mitasi;

deponentli buyurtma — pul mablag'larini, mazkur Qoidalarda belgilangan miqdorda HKPga oldindan depozitga qo'ygan holda, birja Savdo tizimiga kiritilgan qimmatli qog'ozlarni sotib olish uchun buyurtma;

diler — qimmatli qog'ozlarni sotib olish va (yoki) sotish narxini oshkora e'lon qilish yo'li bilan shu qimmatli qog'ozlarni o'zi e'lon qilgan narxlarda sotib olish va (yoki) sotish majburiyatini olgan holda, o'z nomidan va o'z hisobidan qimmatli qog'ozlar bo'yicha oldi-sotdi bitimini amalga oshiruvchi birja a'zosi;

davlat qimmatli qog'ozlari — O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari;

depo hisobvarag'i — deponentning qimmatli qog'ozlarini saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish uchun mo'ljallangan depozitariyning hisobga olish registrlaridagi yozuvlar yig'indisi;

depo hisobvarag'idan ko'chirma — deponentning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarini tasdiqlaydigan, depozitariy tomonidan beriladigan hujjat;

depozitar operatsiyalar — hisobga olish registrlarida depozitariylar tomonidan depozitar operatsiyalar standartlariga muvofiq bajariladigan operatsiyalar;

depozit sertifikati — 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 no-emissiyaviy qimmatli qog'oz;

depozitariyning hisobga olish registrlari — depozitariyda qimmatli qog'ozlarni saqlash va qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish bo'yicha depozitar operatsiyalar standartlari bilan belgilangan yozuvlar tizimi;

deponent — depozitariyda depo hisobvarag'iga ega bo'lgan shaxs;

egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlar — mulkiy huquqlarning realizatsiya qilinishi o'z egasining ro'yxatdan o'tkazilishini talab etadigan qimmatli qog'ozlar;

emissiyaviy qimmatli qog'ozlar — bitta chiqarilishi doirasida bir xil belgilar va rekvizitlarga ega bo'lgan, mazkur chiqarilish uchun yagona shartlar asosida joylashtiriladigan hamda muomalada bo'ladigan qimmatli qog'ozlar;

Emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining yagona davlat reestri — ro'yxatdan o'tkazilgan emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining ro'yxati;

emitent — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqaruvchi va ular yuzasidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida majburiyatlari bo'lgan yuridik shaxs;

emitentning opsiioni — emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsionda ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

fond birjasi — ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o'rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o'tkazish orqali faqat qimmatli qog'ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs;

hisob-kitoblar kodi — bitim bo'yicha to'lov muddatini belgilovchi formula;

hisob-kliring palatasi (HKP) — o'zaro majburiyatlarni (qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar bo'yicha axborotni to'plash, solishtirish, tuzatish va ularga doir buxgalteriya hujjatlarini tayyorlash) aniqlash hamda qimmatli qog'ozlarni etkazib berish va ular yuzasidan hisob-kitoblar bo'yicha o'zaro majburiyatlarni hisobga olish bo'yicha faoliyatni amalga oshiruvchi birja bilan tegishli shartnoma tuzgan yuridik shaxs;

investitsiya aktivlari — qimmatli qog'ozlar, pul mablag'lari va qonun hujjatlariga muvofiq investitsiya aktivlari deb e'tirof etiladigan boshqa mol-mulk;

investor — qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan oluvchi yuridik yoki jismoniy shaxs;

ikki tomonlama buyurtmalar — bir vaqtning o'zida qimmatli qog'ozlar sotuvchisi va sotib oluvchisining topshiriqnomasi bo'yicha harakat qiluvchi bir birja a'zosining turli treyderlari tomonidan mazkur Qoidalarda nazarda tutilgan holatlarda, Savdo tizimiga

kiritilgan listing kompaniyalarining qimmatli qog'ozlarini sotish buyurtmasi va sotib olish buyurtmasi;

ikki tomonlama kotirovka — market-meyker e'lon qilgan yoki u tomonidan qabul qilingan shartlarda bitim tuzish majburiyatini nazarda tutuvchi, uning tomonidan bir vaqtning o'zida e'lon qilingan qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish narxlari;

ishchi terminal — Savdo tizimiga ulanishni, shu jumladan, masofali ulanishni va qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi operatsiyalarini bajarish imkoniyatini ta'minlovchi texnik-dasturiy vositalar yig'indisi;

korporativ obligatsiyalar — ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar;

kotirovka qilish — talab va taklif nisbati asosida mazkur Qoidalarga asosan qimmatli qog'ozning narxini aniqlash, uni qayd etish va e'lon qilish;

listingdan tashqari korxonalar — qimmatli qog'ozlari listing va ekspertiza jarayonlaridan o'tmagan holda birjada muomalada bo'lgan emitentlar;

listing komissiyasi — qimmatli qog'ozlar listingi, delistingi va relistingini amalga oshiruvchi birja komissiyasi;

listing kompaniyalari — qimmatli qog'ozlari listing jarayonidan o'tgan va rasmiy birja listingiga kiritilgan emitentlar;

lot — birja savdolaridagi qimmatli qog'ozlarning birja boshqaruvi tomonidan belgilanadigan miqdoriy o'lchov birligi;

muqobil buyurtmalar — qarama-qarshi yo'nalish (sotib olish/sotish)ga ega bo'lgan, Savdo tizimiga kiritilgan va mazkur Qoidalar bilan belgilangan parametrlarga to'g'ri keladigan qimmatli qog'ozlar bo'yicha buyurtmalar;

makler — birja Savdo tizimining alohida seksiyalarida qimmatli qog'ozlar bilan savdolarini o'tkazish va bitimlarni rasmiylashtirishni ta'minlovchi Birja xodimi;

makleriat — savdolarini tashkil etish, o'tkazish va bitimlarni rasmiylashtirishni amalga oshiruvchi birjaning tarkibiy bo'linmasi;

market-meyker — market-meykerlarning rasmiy ro'yxatiga kiritilgan, qimmatli qog'ozlarning aniq bir turining ikkiyoqlama kotirovkasini doimo e'lon qilish va qo'llab turish majburiyatini o'z zimmasiga olgan hamda birjada shunday xizmatlarni ko'rsatishdan kelib chiqadigan barcha vazifalarni bajaruvchi birja a'zosi — investitsiya vositachisi;

markaziy depozitariy — qimmatli qog'ozlarning Markaziy Davlat depozitariysi;

noemissiyaviy qimmatli qog'ozlar — ushbu Qonunga muvofiq emissiyaviy qimmatli qog'ozlar tushunchasiga oid bo'lmagan qimmatli qog'ozlar;

obligatsiya — obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatda olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foizni olishga bo'lgan huquqini yoxud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

«oddiy auksion» texnologiyasi — savdolar natijalarini avtomatik tarzda qayd etgan holda Bosh makler tomonidan qimmatli qog'ozlarni sotish yoki sotib olish pozitsiyalariga birin-ketin qo'yiladigan savdo texnologiyasi;

ochilish narxi — listing kompaniyasi qimmatli qog'ozining savdo sessiyasi ochilishi vaqtida aniqlangan narxi (oldingi savdo sessiyasi yopilishi narxiga teng);

pozitsiya — buyurtmalar ro'yxatidagi satr;

qimmatli qog'ozlar — hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs 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 shaxslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valutasida ifodalanadi;

qimmatli qog'ozlar bozori — yuridik va jismoniy shaxslarning qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq munosabatlari 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 shaxs;

qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining mijosi (mijoz) — deponent yoki qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining xizmatlaridan foydalanuvchi boshqa shaxs;

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 narxda 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 hisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni saqlash, bunday qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish va emissiyaviy qimmatli qog'ozlar harakati yagona tizimini ta'minlovchi davlat depozitariysi;

qimmatli qog'ozlarning muomalasi — qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish, shuningdek, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa harakatlar;

qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi — qimmatli qog'ozlar egalarining reestrda ro'yxatdan o'tkazilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi bo'lmagan holda boshqa shaxsning (qimmatli qog'ozlar egasining yoki u vakil qilgan shaxsning) topshirig'iga binoan qimmatli qog'ozlarni saqlash, hisobga olish va ularga bo'lgan huquqlarni tasdiqlashni amalga oshiruvchi depozitariy;

qimmatli qog'ozlarni chiqarish — yuridik shaxsning fuqarolik huquqlarining obyekt sifatida qimmatli qog'ozlar paydo bo'lishiga qaratilgan harakatlari;

qimmatli qog'ozlar egasi — qimmatli qog'ozlar o'ziga mulk huquqi yoki boshqa ashyoviy huquq asosida tegishli bo'lgan yuridik yoki jismoniy shaxs;

qimmatli qog'ozlar egalari reestri — ro'yxatdan o'tkazilgan qimmatli qog'ozlar egalarining belgilangan sanadagi holatga ko'ra shakllantirilgan, ularga qarashli egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlarning nomi, miqdori, nominal qiymati va toifasi, shuningdek, reestrda ro'yxatdan o'tkazilgan shaxslarga axborotni yuborish imkoniyatini beradigan ma'lumotlar ko'rsatilgan ro'yxati;

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 axborotni aks ettiruvchi hujjat;

qimmatli qog'ozlarning hosilalari — o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shaxslar tomonidan emitentning opsiolari, qimmatli qog'ozlarga doir fyucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar;

qimmatli qog'ozlar delistingi — emitentni rasmiy Birja listingidan chiqarish bo'yicha bajariladigan ishlar yig'indisi;

qimmatli qog'ozlar listingi — qimmatli qog'ozlarni rasmiy birja listingiga kiritgan holda ularni birja savdolariga qo'yish jarayoni;

qanoatlantirilmagan buyurtma — muqobil buyurtmaga ega bo'lmagan aktiv buyurtma;

qaytarib sotib olish — repo bitimining ikkinchi bosqichi bo'lib, bunda repo akseptanti sotuvchi, repo tashabbuskori esa xaridor sifatida chiqadi;

qimmatli qog'ozlarning muomalasi — qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keluvchi birjadagi qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi;

qarshi buyurtma — repo bitimining birinchi bosqichida akseptant nomidan yoki ikkinchi bosqichida tashabbuskori nomidan qimmatli qog'ozlarni sotib olish uchun birja a'zosi tomonidan kiritilgan buyurtma;

qimmatli qog'ozlarni joylashtirish — qimmatli qog'ozlarni bitimlar tuzish orqali ularning dastlabki egalariiga berish;

qimmatli qog'ozlar relistingi — emitentning rasmiy birja listingidan chiqarilganidan keyingi rasmiy birja listingiga takroriy kiritilishi;

qimmatli qog'ozlar savdosi bo'yicha birja bitimlarining maxsus hisob registri (maxsus hisob registri) — Savdo tizimining muayyan seksiyasidagi birja savdolari natijalari bo'yicha Bosh makler tomonidan ro'yxatga olingan qimmatli qog'ozlar bo'yicha birja bitimlari to'g'risidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olgan qog'oz va elektron shakldagi jurnal;

qo'yilish narxi — oddiy auksion texnologiyasi seksiyalariga (korporativ qimmatli qog'ozlarni joylashtirish seksiyasi va baholovchi tashkilot tomonidan dastlabki majburiy baholashdan o'tishi lozim bo'lgan qimmatli qog'ozlarni sotish seksiyasi) savdoga qo'yilgan qimmatli qog'ozlarning birja a'zosi tomonidan buyurtmada ko'rsatilgan sotuv narxi;

qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi — O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi;

repo akseptanti — Savdo tizimida repo tashabbuskori bilan bitim tuzgan tomon;

repo tashabbuskori — repo bitimida ishtirok etish taklifi bilan Birja Savdo tizimiga buyurtma kiritgan tomon;

repo bitimi varaqasi — repo seksiyasidagi birja savdosi natijasi bo'yicha repo bitimi amalga oshirilganligi haqida tuzilgan hujjat;

rasmiy birja byulleteni — birja savdolariga qo'yilgan qimmatli qog'ozlar ro'yxati;

rasmiy birja listingi — birja tomonidan belgilangan talablarga mos keladigan listing kompaniyalarining qimmatli qog'ozlarini o'z ichiga olgan rasmiy birja byulletenining bir qismi;

repo-kelishuv — tomonlar ishtirokida repo bitimini amalga oshirish uchun tuziladigan kelishuv bo'lib, u ushbu bitimning narxi va o'zga shartlarini, shuningdek, muddatlarini belgilaydi;

repo bitimi — qaytarib sotib olish sharti ko'zda tutilgan qimmatli qog'ozlarning oldi-sotdi bitimi;

savdo kunining bayonnomasi — Bosh makler tomonidan savdo kunining yakunlari bo'yicha tuziladigan hujjat bo'lib, unda sotish va (yoki) sotib olish uchun qo'yilgan qimmatli qog'ozlarning umumiy soni, savdolarida qatnashgan birja a'zolari, birja savdolarining natijalari hamda savdo jarayonida yuz bergan voqealar haqidagi ma'lumotlar aks etadi;

seksiyalar bo'yicha birja savdolarining yakunlari — savdo kunining yakunlari bo'yicha Savdo tizimining muayyan seksiyasida qayd etilgan birja savdolarining natijalari;

seksiya — mazkur Qoidalarga muvofiq muayyan qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdolarini o'tkazish uchun ajratilgan Birja Savdo tizimining sektori;

spred — qimmatli qog'ozlar narxlarining belgilanadigan yuqori va quyi chegaralari va kotirovkalangan narxi o'rtasidagi farq;

savdo sessiyasi — muayyan seksiyada qimmatli qog'ozlar savdosini amalga oshirish uchun birja tomonidan belgilangan vaqt;

savdo tizimi — qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni tuzish va bajarish maqsadida axborotni ushlab turish, saqlash, unga ishlov berish va oshkor etishni ta'minlovchi texnik-dasturiy kompleks;

savdo kuni — birja savdolari o'tkaziladigan amaliyot kuni;

sotish narxi — sotuvchi tomonidan qimmatli qog'ozning birja savdolarida sotilgan narxi;

taqdim etuvchiga tegishli qimmatli qog'ozlar — qimmatli qog'ozlarni taqdim etishning o'zi mulkiy huquqlarni realizatsiya qilish uchun kifoya qiladigan qimmatli qog'ozlar;

treyder — qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassisining malaka attestatiga va birja a'zosi nomidan qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni amalga oshirish huquqiga ega bo'lgan hamda Birja tomonidan belgilangan tartibda birja savdolariga qo'yiladigan birja a'zosining vakolatli xodimi;

taklif narxi — uzluksiz ikki tomonlama auksion texnologiyasi bo'yicha ishlovchi seksiyalarda birja a'zosi tomonidan qimmatli qog'ozni sotish buyurtmasida ko'rsatilgan narx;

talab narxi — birja a'zosi tomonidan qimmatli qog'ozlarni sotib olish buyurtmasida ko'rsatilgan narx;

uzluksiz ikki tomonlama auksion — elektron tartibda amalga oshiriladigan kimoshdi savdosining turi; bunda Savdo tizimi avtomatik tarzda buyurtmalar parametrlari bilan mavjud muqobil buyurtmalarni izlab taqqoslaydi va birja savdolari natijalarini qayd etadi;

veksel — veksel beruvchining yoki vekselda ko'rsatilgan boshqa to'lovchining vekselda nazarda tutilgan muddat kelganda veksel egasiga muayyan summani to'lashga doir shartsiz majburiyatini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz;

yagona hisob registri — birja tomonidan qimmatli qog'ozlarga doir barcha ro'yxatga o'tkazilgan bitimlar to'g'risidagi ma'lumotlarni aks ettirgan elektron shakldagi jurnal;

yopilish narxi — listing kompaniyasi qimmatli qog'ozining savdo sessiyasi yopilishi vaqtida aniqlangan narxi;

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat budjetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar;

o'zaro harakat tartibi — savdolarga xizmat ko'rsatishda Birja, Markaziy depozitariy, HKP, depozitariylar va birja a'zolarining o'zaro harakat reglamenti;

ADABIYOTLAR RO'YXATI

I. O'zbekiston Respublikasi qonunlari

1. O'zbekiston Respublikasi Qonstitusiyasi. — T.: «O'zbekiston», 2001-yil.

2. O'zbekiston Respublikasining «Ta'lim to'g'risida»gi Qonuni — T.: «O'zbekiston», 1998-yil.

2. «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Qonuni. 1991-yil 19-noyabrda qabul qilingan.

3. «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoyalash to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni, 1996-yil 26-aprelda qabul qilingan.

4. «Birjalar va birja faoliyati to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni, 2001-yil 29-avgust. 1-260-11.

5. «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni, 2008-yil 22-iyulda qabul qilingan.

II. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmonlari va qarorlari

6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Iqtisodiyotning real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoni PF-№4053, 18-noyabr 2008-yil.

7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Eksport salohiyatini oshirish va iqtisodiyotning real sektori bazaviy tarmoqlari korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularning barqaror ishlashini ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar Dasturi» to'g'risidagi Farmoni PF-№4053, 18-noyabr 2008-yil.

8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori PQ-№475, 27-sentabr 2006-yil.

9. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining «2007—2010 yillarda horijiy investitsiyalarni faol jalb qilish va xususiylashtirish jarayonlarini yanada chuqurlashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi Qarori PQ-№672, 20-iyul 2007-yil.

10. «Inqirozga qarshi choralar dasturi to‘g‘risida»gi 2008-yil 28-noyabrda PF-4058-sonli Farmoni.

III. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi qarorlari

11. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Qimmatli qog‘ozlar bozori infratuzilmasini rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi Qarori 160-sonli, 28-iyul 2008-yil.

12. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida»gi O‘zbekiston Respublikasi Qonunini amalga oshirish chora-tadbirlari haqidagi qarori 2008-yil. 284-sonli. Toshkent sh.

IV. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari va ma‘ruzalari

13. *Karimov I.A.* Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo‘llari va chora-tadbirlari. Toshkent: «O‘zbekiston» 2009-yil. — 56-b.

14. *Karimov I.A.* Asosiy vazifamiz — vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir. — T.: «O‘zbekiston», 2010-yil. — 80-b.

15. *Karimov I.A.* 2012-yil Vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga ko‘taradigan yil bo‘ladi. 2011-yilning asosiy yakunlari va 2012-yilda O‘zbekistonni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo‘nalishlariga bag‘ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma‘ruza // «Xalq so‘zi», 14-son (5404), — 2012-yil 20-yanvar.

V. O‘zbekiston Respublikasining me‘yoriy-huquqiy hujjatlari

16. Vazirlar Mahkamasining 2008-yil 29-dekabrda 284-son qaroriga 2-ilova «Emissiyaviy qimmatli qog‘ozlar chiqarish Yagona davlat reestrini yuritish tartibi to‘g‘risida»gi Nizom.

VI. Darsliklar, o‘quv qo‘llanmalar va monografiyalar

17. *Butikov I.L.* «Qimmatli qog‘ozlar bozori». — T.: Konsaltditinform, 2001-yil. — 472-b.

18. *Vasilyev G.A., Kameneva N.G.* «Организация и техника биржевой торговли» Москва. Экономическое обозрение. 2003 г.

19. *Галанов В.А.* «Биржевое дело» — М.: «Финансы и статистика» 2003.

20. *Галанов В.А.* Рынок ценных бумаг: Учебник. — М.: ИНФРА-М.: — 2006. — С.379.

21. *Лялин В.А., Воробьев П.В.* Рынок ценных бумаг: учеб. — М.: Велби, Изд-во Проспект, 2008. — С.384.

22. *Селеванова Т.С.* Ценные бумаги: Теория, задачи решениями, учебные ситуации, тесты: Учебник: — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. — С.384.

22. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торка-новского. 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — С.448.

24. *Рубцов Б.Б.* Мировые рынки ценных бумаг. — М.: Экзамен, 2002. — С.447.

25. *Хоминич И.П.* Финансовая глобализация // Банковские услуги, №8, 2002. — С.2-13.

26. *Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж.* Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1999. — XII, С.1028.

27. *Эрнандо Де Сото.* Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире./Пер. с англ. — М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 2001. — С.272.

28. *Миркин Я.М.* Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. — М.: Альпина Паблишер, 2002. — С.583.

29. *Vahobov A.V., Jumayev N.X., Burxonov U.A.* Xalqaro moliya munosabatlari. — T.: Sharq, 2003. — 400-b.

30. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Рынки: финансовые и ценных бумаг. — Т.: ТФИ, 2003. — С.196.

31. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Основы теории и практика экономики приватизации. — Т.: Ибн Сино, 2004. — С.852.

32. *Шохаъзамий Ш.Ш., Зуфарова Ш.Ш., Шохаъзамий Ш.Ш.* Теория безрисковости действий на рынках: финансовом и ценных бумаг. — Т.: ТФИ, 2004. — С.101.

33. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Качество индустрии рынков: финансового и ценных бумаг. — Т.: ТФИ, 2004. — С.138.

34. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Основы финансового инжиниринга. — Т.: Iqtisod-moliya, 2005. — С.264.

35. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Основы секьюриметрики. — Т.: Iqtisod-moliya, 2005. — С.376.

36. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Секьюриметрика. — Т.: Узбекистон миллий энциклопедияси, 2005. — С.473.

37. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Биржевая деятельность. Учебник. — Т.: ИЛМ-ЗИҮО, 2006. — С.288.

38. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга I. Учебник. — Т.: Iqtisod-moliya, 2005. — С.728.

39. *Шохаъзамий Ш.Ш.* Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга II. Учебник. — Т.: Iqtisod-moliya, 2005. — С.849.

40. *Хомитов К.З., Мухамедов Ф.Т.* Moliya bozori va birja ishi. O'quv qo'llanma. — Т.: «Davr nashriyoti», 2012. — 168-b.

VII. Statistik ma'lumotlar to'plami

41. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligining yillik ma'lumotlari.

42. O'zbekiston Respublikasi Statistika Vazirligining yillik axborotnomalari.

VIII. Internet saytlari

<http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index/htm>

<http://www.bankofengland.co.uk/markets/money/index/htm>

<http://www.cer.uz>

<http://www.uzland.uz>

<http://www.inf.org>

<http://www.uzse.som>

<http://www.fibv.som>

<http://www.iosco.org>

<http://www.ebrd.som>

<http://www.feas.org>

<http://www.uzsec.som>

<http://www.press-service.uz>

<http://www.world-exchanges.org>

<http://www.worldbank.org>

<http://www.bis.org>

<http://www.msci.som>

<http://www1.oecd.org/dac/debt/>

<http://www.spglobal.som>

<http://www.fcfr.ru>

<http://www.mirkin.ru>

<http://www.ebrd.som>

<http://www.rbc.ru>

M U N D A R I J A

1-bob. Birjalar to'g'risida tushuncha.....	5
2-bob. Birjalar faoliyatining asosiy tamoyillari.....	20
3-bob. Birja a'zolari va ishtirokchilari.....	26
4-bob. Birja va birja faoliyatining huquqiy asoslari.....	31
5-bob. Birjalarni tashkil qilish va ularning ta'rischilari.....	35
6-bob. Birjaning huquq va majburiyatlari.....	39
7-bob. Birja ishida vositachilik faoliyati.....	57
8-bob. Fond birjasining tashkiliy tuzilmasi.....	66
9-bob. Birja savdosini amalga oshirish.....	76
10-bob. Fond birjasida qimmatli qog'ozlar savdosi bitimlari.....	91
11-bob. Investitsiya va xolding kompaniyalari.....	102
12-bob. Investitsiya fondi. kliring palatasining funksiyalari.....	111
13-bob. «Toshkent» respublika fond birjasining (rfb) faoliyati.....	115
14-bob. Birja faoliyatida shartnomalar tuzish va ularni ro'yxatdan o'tkazish tartibi.....	127
15-bob. Birja shartnomalarini bekor qilish tartibi.....	144
16-bob. Birja faoliyatida sanksiyalar qo'llash.....	152
17-bob. Tovar-xomashyo birjasining iqtisodiy mohiyati.....	159
18-bob. Dunyo fond birjalari va ularning rivojlanish istiqbollari.....	176
GLOSSARIY.....	196
ADABIYOTLAR RO'YXATI.....	209

K. Z. XOMITOV, F. A. HAMIDOVA

BIRJA ISHI

Kasb-hunar kollejlari uchun o'quv qo'llanma

Toshkent — «Noshir» — 2013

Muharrir

Musahhah D. Mamadaliyeva

Badiiy muharrir B. Ibragimov

Texnik muharrir X. Xamidullayev

Nashriyot litsenziyasi AI № 200, 28.08.2011-y.

Bosishga ruxsat etildi 14.06.2013-y. Bichimi 60 × 84 ¹/₁₆.

«Times TAD» garniturası. Ofset qog'ozı. Ofset usulıda chop etıldı.

Hajmi 13,5 b.t. Adadi 1217 nusxa. Buyurtma №32-1 .

«NOSHIR» nashriyoti, Toshkent sh., Langar ko'ch., 78.

«VNESHINVESTPROM» MCHJ bosmaxonasida chop etildi,
Toshkent sh., 100020. Langar ko'ch., 78.