

Одилжўжа ТУРСУНОВ

Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт ва молия вазирлиги

КОРПОРАТИВ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА АКЦИЯЛАРНИ ОММАВИЙ ЖОЙЛАШТИРИШ АМАЛИЁТЛАРИ ТАҲЛИЛИ

Аннотация. Ушбу мақолада маҳаллий ва хорижий олимларнинг мавзуга доир илмий қарашлари шунингдек, акцияларни оммавий жойлаштиришни самарали ташкил этиш орқали арзон капитал жалб қилиш имкониятлари таҳлил қилинган. Давлат тасарруфидаги акциялар пакетини хусусий инвесторларга сотиш орқали капитал жалб қилиш, кенг жамоатчилик учун ўз жамғармаларини акцияларга инвестиция қилиш йўллари тўғрисида илмий хулосалар ва амалий таклифлар келтирилган.

Калит сўзлар: Акция, акцияларни оммавий жойлаштириш амалиёти, капитал жалб қилиш, давлат иштирокидаги корхоналар, корпоратив қимматли қоғозлар, фонд бозори.

ANALYSIS OF PRACTICES OF PUBLIC PLACEMENT OF SHARES IN THE CORPORATE SECURITIES MARKET

Abstract. In this article, it has been analyzed the scientific views of domestic and foreign scientists on the subject, as well as the possibilities of attracting capital through the effective organization of public offerings of shares. Scientific conclusions and practical suggestions are presented on ways to attract capital by selling state-owned companies stock's to private investors, and ways for the public to invest their savings in stocks.

Keywords: Shares, public offering of shares, capital raising, state-owned enterprises, privatization of state assets, stock market.

Кириш

Акцияларни оммавий жойлаштириш бизнес учун арзон капитал жалб қилиш орқали юқори самарадорликка хизмат қилса, инвесторлар ва аҳоли учун даромад манбаларини диверсификациялаш ҳамда оширишга хизмат қилади. Бугунги иқтисодиётнинг фаол тарзда рақамлашуви шароитида акцияларни оммавий жойлаштириш амалиёти глобаллик касб этмоқда. Яъни IPO амалиётларига глобал амалиёт сифатида ёндашилмоқда. Бунга бугунги технологик ривожланиш тўла-тўқис имкон бермоқда.

Мамлакатимизда ҳам бу борада Кварц, Қўқон механика заводи, Жиззах пластмасса, Uzauto Motors акциядорлик жамиятлари мисолида маълум бир

ижобий ёки салбий тажрибалар олинди. Лекин айнан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётлари орқали эришиш мумкин бўлган имкониятлардан етарлича фойдаланилмоқда, дея олмаймиз.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2022 йил 20 декабрдаги Олий Мажлис ва Ўзбекистон халқига Мурожаатномасида “Менинг катта ниятим – юртдошларимиз орасида юз минглаб мулкдорлар, аксиядорлар пайдо бўлсин. Одамларимиз ўз омонатларини инвестиция қилиб, юқори даромадларга эга бўлсин. Шунинг учун топшириқ бердим: келгуси йилда энг йирик 10 та компания ва тижорат банкларимизнинг аксиялари ўз аҳолимиз учун очиқ ва шаффоф савдога чиқарилади. Бу чинакам халқчил IPO бўлишига ишонаман” [4], дея алоҳида қайд этган эдилар. Шунингдек, Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёев раислигида 2023 йил 24 март куни ўтказилган давлат мулкани хусусийлаштириш ишларининг ижроси ва бу борада жорий йилги режалар муҳокамаси юзасидан йиғилишда “40 та йирик корхона ва банклардаги давлат улуши “халқчил IPO” орқали сотилади. Жумладан, илк бор Навоий ва Олмалик комбинатлари, Металлургия комбинати, “Ўзтелеком”, Миллий банк, Саноатқурилишбанк каби йирик корхоналарнинг ўртача 2 фоиз акциялари аҳолига таклиф этилади. Бунда аҳолига акцияларни тўғридан-тўғри сотиб олиш имконияти яратилади. Акциялари сотилган корхоналар беш йил давомида соф фойдасининг камида 30 фоизи дивиденд тўлашга йўналтиради”[1], дея таъкидланди.

Келтирилган ижобий жиҳатларга қарамасдан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётининг ўзига хос принциплари мавжуд бўлиб, уларга риоя қилиш бундай амалиётларнинг муваффақиятини кафолатлайди. Шу боисдан бу борада алоҳида тадқиқотлар муҳим.

Адабиётлар шарҳи

Акцияларни оммавий жойлаштиришни самарали ташкил этиш орқали арзон капитал жалб қилиш масаласи хорижий ва маҳаллий тадқиқотчиларнинг доимий диққат-эътиборидаги тадқиқот мавзуларидан биридир.

Хорижлик иқтисодчи олимлардан Уфук Гукбилмез, Томас Бриан «институционал инвесторларнинг кўпчилиги IPOнинг аукцион савдоларида вақти-вақти билан иштирок этади. Ушбу турдаги институционал инвесторлар, одатда, андеррайтерлар томонидан тавсия этилган инвесторлардан иборат бўлади. Улар акцияларнинг оз қисмига таклиф билдиради ва камдан-кам ҳолларда акцияларни сотиб олишади. Институционал инвесторлар орасида IPO аукцион савдоларида доимий иштирокчилар сифатида қатнашувчилари

сони озчиликни ташкил этади, лекин улар консерватив таклифларга эга бўлишади ва бозор ҳақида яхши маълумотга эга бўлган иштирокчилар сифатида кўрилади» [5], дея таъкидлаб ўтган.

Хитойлик иқтисодчи олимлар Thomas Chemmanur, Gang Hu, Jiekun Huangлар институционал инвесторларнинг IPO амалиётларидаги иштирок этишининг муҳим жиҳатларидан бири андеррайтерлик фаолияти эканлигига эътибор қаратган ҳолда «институционал инвесторлар IPO амалиётларида андеррайтерлик фаолияти орқали IPO ўтказган компаниялар ҳақида муҳим маълумотларга эга бўлади, шунингдек, ўз иштироклари учун катта миқдорда хизмат ҳақи оладилар» [6], дея таъкидлаб ўтган.

Марказий осие мамлакатлари орасида давлат корхоналари орқали хорижий инвестицияларни жалб қилиш Тожикистонлик олим Р.Б. Бердиев томонидан ўрганилган бўлиб, Р.Б. Бердиев фонд бозорлари ривожланмаганлигини давлат улуши мавжуд корхоналарга хорижий инвесторларни жалб қилишда асосий тўсқинлик қилувчи фактор сифатида кўради[12].

Ж.Қурбонов, С.Омонов, Д.Нуралиевалар томонидан халқаро IPO амалиётлари таҳлиliga доир тадқиқотлар амалга оширилган бўлиб, унда акцияларни бирламчи оммавий жойлаштиришнинг ташкилий босқичлари, акциялар бўйича нарх диапазонларини белгилаш, бу борадаги энг йирик амалиётлар, институциялар инвесторлар ва андеррайтерларнинг фаоллиги кабиларга эътибор қаратилган [7].

Маҳаллий олимларимиздан М.Б.Хамидулин илмий тадқиқотларида Ўзбекистон иқтисодиётига жалб қилинган инвестициялар самарадорлиги таҳлиллари асосида мамлакат иқтисодиётини модернизатсиялаш жараёнини молиялаштириш хусусиятлари баён қилинган.

Акциядорлик жамиятларини молиялаштириш амалиётини такомиллаштиришга доир тадқиқотлар олиб бораётган Қ.Чинқулов “Устав капиталида давлат ёки хўжалик бошқарув органларининг улуши (акция пакети) мавжуд бўлган акциядорлик жамиятларини молиялаштиришнинг устувор йўналиши сифатида давлат ҳамда хўжалик бошқаруви органларининг улушлари (акция пакетлари)ни бирламчи оммавий таклиф (IPO) ўтказиш орқали жойлаштириш натижасида акциядорлик жамиятларини акциялар орқали молиялаштиришни самарали ташкил этиш, акциядорлик жамиятларига қўшимча маблағ ҳамда хусусий инвесторларни жалб этиш имкониятлари яратилади”[8], дея таъкидлайди.

Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштириш йўналишларига доир монографик тадқиқотларни амалга оширган Б.Боевга кўра “акциядорлик жамиятлари томонидан индивидуал инвесторларга

акцияларни оммавий таклиф қилиш даври сифатида аҳоли даромадлилиги ва харид қуввати нисбатан юқори бўладиган даврни белгилаш, шунингдек рентабеллиги ва бозордаги нуфузи юқори давлат иштирокидаги акциядорлик жамиятлари устав капиталидаги давлат улушини SPO амалиёти орқали бозор баҳосида сотиш ҳамда хусусийлаштиришнинг кейинги босқичларини самарали ташкил этиш лозим”[9]. Мазкур жиҳатга бугунги кунга қадар мамлакатимизда самарали фойдаланилмоқда, дея олмаймиз.

А.Каримовнинг мамлакатимизда амалга оширилган акцияларни оммавий жойлаштириш амалиёти таҳлилларига доир тадқиқотларида акцияларни жойлаштириш баҳосини ҳар томонлама асосли белгилаш лозимлиги қайд этилган[10]. Ҳақиқатда бу борада муаммолар мавжуд бўлиб, биргина Uzauto Motors акциядорлик жамияти акциялари номиналга нисбатан 14,5 баравар юқори белгиланганлиги бунга мисол бўла олади.

Тадқиқот методологияси

Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштиришга доир мазкур тадқиқотни амалга оширишда илмий абстракция, таҳлил ва синтез, таққослаш, индукция ва дедукция методларидан фойдаланилди.

Таҳлил ва натижалар

IPO амалиётларининг муваффақиятли амалга оширилиши корпоратив молиявий стратегиянинг тўғри ишлаб чиқилганлиги ва унга амал қилинишига бевосита боғлиқ. IPO бўйича корпоратив стратегия бевосита узоқ муддатли тайёргарлик режасини белгилаб олишни талаб этади. Узоқ муддатли тайёргарликдан асосий мақсад инвестицион жозибадорликни ошириб боришдир. Бунинг учун эса юқори рентабелликка эришиш асосида мунтазам дивидендларга ўтиш, ички ҳужжатларни жозибадорлик нуқтаи назаридан такомиллаштириш (дивидендга йўналтириладиган соф фойда миқдорини, дивиденд тўлаш шаклини, устав капиталида улушга эгалик қилишнинг юқори чегарасини аниқ белгилаш кабилар) талаб этилади. Шу билан бирга IPO тушган маблағлар йўналтириладиган лойиҳаларнинг истиқболли эканлигини асослаш орқали рентабеллик янада ошириш ҳисобига акциялар даромадлилиги ўсиши прогнозларига ишонтира олиш ҳам муҳим. Миллий амалиётда мазкур жиҳатга етарлича эътибор қаратилмоқда, дея олмаймиз. Маълум бир ҳолатларда биринчи чоракда IPO ўтказилиши тўғрисида қарор давлат бошқаруви органлари томонидан қабул қилинмоқда ва йил якуни арафасида IPO ўтказилмоқда.

Натижада инвестицион жозибадорлик билан боғлиқ муаммолар сабаб кутилган капиталлашувга эришиш имконияти кескин пасаймоқда. Масалан,

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 18 мартдаги “Иқтисодиётда давлат иштирокини янада қисқартириш ва хусусийлаштиришни жадаллаштиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПҚ-168 сонли қарорига асосан “2022 йил 1 октябрга қадар «Қишлоқ қурилиш банк» АТБнинг акцияларини оммавий жойлаштиришни (IPO) таъминласин”, дея белгиланган. Олти ой ичида инвестицион жозибадорлик нуқтаи назаридан дивиденд сиёсати юритилишини таъминлаш имконсиз. Узауто Моторс акциядорлик жамияти фақатгина 2019 йил якуни бўйича акция номиналига нисбатан 36 фоиз дивиденд тўлаган, 2020-2021 йиллар якунлари бўйича ҳеч қандай дивиденд тўламаган ҳолда IPO га чиққанлиги қўйилган мақсадни инкор қилади.

Натижада эса IPO ўтказиши белгиланган акциядорлик жамиятлари бу амалиётни ўтказмаяпти ёки муваффақиятли кечмаяпти. Умуман давлат назоратидаги акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларни оммавий жойлаштириш (IPO, SPO) ўтказиш тўғрисидаги қарорлар давлат томонидан қабул қилинган ҳолатларда акциядорлик жамиятининг бу борадаги тайёрлик даражаси етарлича инобатга олинмаётганлигини таъкидлашимиз лозим. 2023 йилда давлат назоратидаги тижорат банклари томонидан IPO ўтказиши кутилаётган бир вақтда фонд биржаси листингидаги улар акциялари номиналдан паст савдо қилинмоқда. Мазкур жиҳат қайд этилган тижорат банклари инвестицион жозибадорлиги IPO ўтказиш учун тайёр эмаслигини кўрсатади.

Бу борада Узум маркет акциядорлик жамиятининг глобал IPOга чиқиш бўйича 3 йиллик стратегияси қабул қилинганлиги ва стратегия асосида ишлар бошланганлигини алоҳида эътироф этишимиз лозим. Таъкидлаш лозимки, IPO акциядорлик жамияти бир йилда тайёр бўлиб, бир йил ичида ўтказиладиган амалиёт эмас. Бунинг учун камида 3-4 йил тайёргарлик кўриш орқали инвесторлар ишончи қозонилиши, инвестицион жозибадорлик таъминланиши лозим.

Пухта тайёргарлик муваффақиятли IPO учун ҳар томонлама асос вазифасини ўтаб беради. Ички тайёргарлик таъминланиб, тегишли ҳамкорлар билан келишилгач, қайси биржага чиқиш танланган ҳолда ҳар томонлама асосли акциялар нарх диапазонини белгилашга эътибор қаратилади. Акцияларга битта инвестор томонидан ариза бериш бўйича микдор чегарасини белгилаш ҳам мазкур жараёнда муҳимдир. Шунингдек аризалар қабул қилиш вақтини иқтисодиётнинг жорий ҳолатидан келиб чиққан ҳолда белгилаш лозимлигини шу ўринда алоҳида таъкидлаш лозим. Чунки, Кварц, Қўқон механика заводи, Узауто Моторс акциядорлик жамиятлари акцияларини оммавий жойлаштириш амалиётлари қишда ташкил этилганлиги

хам талабнинг паст бўлишига сабаблардан биридир. Чунки айнан қиш фаслида аҳоли даромадлари нисбатан пасайиши ва харажатларнинг эса ортиши шароитида уларга акция таклиф қилиш ўз натижасини етарли даражада бермайди.

Олиб борган тадқиқотларимиз давомида ўрганган маълумотларимизга таянган ҳолда айтишимиз мумкинки, мамлакатимизда акциялар эмиссияси орқали хорижий капитални жалб қилиш механизмларидан амалиётда кенг фойдаланилмаяпти, шунингдек, ўтган асрнинг охириги йилларидан бошлаб бу борада олиб борилаётган турли иқтисодий ислохотлар ниҳоясига етгани йўқ. Мазкур ҳолат мамлакатимиз фонд бозори тараққиётига, реал ишлаб чиқариш корхоналарига хорижий инвестицияларни кенг жалб қилишга ва молиявий институтлар томонидан кўрсатиладиган хизматларнинг такомиллашувига ўзининг салбий таъсирини кўрсатмоқда.

Жаҳон мамлакатлари тажрибаларига асосланиб, мамлакатимиз фонд бозори эмитентларининг акцияларини ривожланган давлатлар фонд бозорларига жойлаштиришнинг асосий усулларида бири сифатида депозитар тилхатларни муомалага чиқаришни алоҳида ажратиб кўрсатиш мумкин. Ушбу механизм орқали барқарор ва узоқ муддатли хорижий капитал миллий иқтисодиётимизга жалб қилинади. Шунингдек, банкларнинг депозитар тилхатлари орқали маҳаллий акциядорлик жамиятлари акцияларининг халқаро муомаласини ташкил этиш уларнинг халқаро миқёсдаги нуфузини, алоҳида корхона ёки давлатнинг жаҳон ҳамжамиятидаги ўрнини ортишини таъминлайди.

Мамлакатимизда ҳам 2017-2021 йиллар оралиғида бир қатор акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини ташкил этиш натижасида капитал жалб қилинганлигини албатта ижобий ҳолат деб баҳолашимиз мумкин. «Кварц», «Жиззах пластмасса» акциядорлик жамиятлари IPO амалиёти натижасида савдога қўйилган акциялар тўлиқ жойлаштирилмаган. «Кварц» IPO амалиётида ТИФ Миллий банки андеррайтерлик қилган бўлиб, ўша пайтда банкнинг ўзи акциядорлик жамияти эмас эди ва акция муомалага чиқармаган банкка бу вазифа давлат томонидан топширилганлиги ҳам натижага салбий таъсир кўрсатган. Қўқон механика заводи ва Кварц акциядорлик жамиятлари SPO амалиётларида эса глобал молия бозорида кўп йиллик тажрибага эга Фреедом Финансе инвестиция компанияси андеррайтерлик қилгани ижобий натижа берган.

1-жадвал

**Республикамизда акциядорлик жамиятлари томонидан ўтказилган IPO
ва SPO амалиёти натижалари¹**

Эмитент номи, IPO ёки SPO	Андеррайт ер	Савдодаги акция сони ва устав капиталига нисбатан фоизда	Нарх диапазони	Ариза келиб тушган акциялар сони	Қаноатланти рилганлиги	Жалб қилинган капитал, миллион сўмда
Кварц. IPO	ТИФ Миллий банки	4574934 (10%)	3000-9100	2475039 (54.1 %)	2475039 (54.1 %)	7523.81
ҚМЗ SPO	Freedom Finance	2236452 (10%)	1000-4000	2821065 (126 %)	2236452 (100%)	2344.09
Кварц. SPO	Freedom Finance	4822460 (5 %)	3270.4- 4000	4890179 (101.4)	4822460 (4 00%)	15823.87
Жиззах пластмасса. IPO	Portfolio Investment	1140246 (25 %)	3400-3500	397569 (34,8 %)	397569 (34.8)	1352,62

Юқоридаги амалиётларни ўрганган ҳолда давлат улуши мавжуд бўлган акциядорлик жамиятларида давлат улушини камайтириш ёки сотиш нуктаи назаридан акцияларни оммавий жойлаштиришда андеррайтерларни шартнома асосида жалб қилиш ва улар томонидан акциядорлик жамиятлари фаолият кўрсаткичлари ва истиқболлари, потенциал инвесторлар реал талаблари ва акция курси ўзгариши динамикаси асосида акциялар нарх диапазонини белгилаш лозим. Тажрибали андеррайтерларни жалб қилиш оммавий жойлаштириш амалиётини муваффақиятли ўтишини таъминлаб беради. Шу билан бир каторда, «Кварц» ва «Қўқон механика» акциядорлик жамиятлари томонидан ташкил этилган SPO амалиётида андеррайтер сифатида фаолият кўрсатган Фреedom Финансе инвестиция компаниясининг Ўзбекистондаги илк амалиётлари бўлганлиги боис энг йирик ютуқ сифатида Малибу-2 автомобили ва Тошкент шаҳридан 2 хонали квартира кўйилган лотерея ўйинлари

¹ Элмирзаев, С., & Маматов, Б. (2023). АКЦИЯЛАРНИ ОММАВИЙ ЖОЙЛАШТИРИШ АМАЛИЁТЛАРИНИ САМАРАЛИ ТАШКИЛ ЭТИШ МАСАЛАЛАРИ. *Iqtisodiyot va ta'lim*, 24(3), 283-288.

ўтказилганлиги ҳам аҳамиятга эта бўлганлигини қайд этиб ўтиш лозим. Аслида акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини муваффақиятли бўлишида корпоратив тузилманинг инвестицион жозибadorлиги ва инвесторлар билан молиявий муносабатларнинг тўғри йўлга қўйилиб келинаётганлиги ҳамда бу жиҳатларга истикболда ҳам жиддий эътибор қаратилиши белгиланганлиги акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётлари учун муҳимдир.

2-жадвал

Ҳамкорларни баҳолаш тести: IPO учун шериклар ва маслаҳатчиларни танлашга таъсир қилувчи асосий омиллар²

Уларда керакли тажриба ва алоқалар мавжудми?	Улар керакли малакага эгами?	Улар компаниянгиз манфаатларини инобатга оладими?
Улар бизга ўхшаш компанияларга муваффақиятли ўтказишда ёрдам бердиларми? Улар IPO жарайонидаги ролини тушунадими? Сиз листинг режалаштирган мамлакатларда улар фаолият юритганми? Сиз листингни режалаштирган бозорда уларнинг тажрибаси ёки обрўси борми?	- Уларнинг фаолияти бу борада ҳамкорликка йўналтирилганми? - Улар биргаликдаги фаолият давомида юзага келиши мумкин бўлган вазиятларда ўзаро фикр ва мулоҳаза алмашадими? - Улар профессионал ва сифатли хизматларни тақдим эта оладими?	Улар ҳар бир муаммонинг энг яхши ечимини топиш учун муқобил вариантларни кўриб чиқишадими? Улар сизга жарайонни тушунтиришда ёрдам беришдан манфаатдорми? Улар сизнинг компаниянгизнинг ўзига хос эҳтиёжларини кондириш учун, сиз билан ишлаш учун энг яхши йўналишни бера оладими?

Мамлакат ижтимоий-иқтисодий тараққиётини таъминлашда акциядорлик жамиятларининг фаолият самарадорлиги муҳим аҳамият касб этади. Чунки, йирик саноат корхоналари ҳисобланган акциядорлик жамиятлари фаолияти давлат бюджети даромадлари ўсиб боришига, аҳоли бандлик даражаси ва турмуш фаровонлиги юксалишига, экспорт операциялари муваффақиятли амалга оширилиши натижасида тўлов балансининг ижобийлиги таъминланишига, кенг кўламли маҳаллийлаштириш

² <https://www.pwc.ru/en/capital-markets/assets/roadmap-for-an-ipo-rus.pdf>

дастурлари ижроси орқали импорт ҳажмининг камайишига хизмат қилади. Мамлакатимизда амалга оширилаётган ушбу ислохотларга қарамасдан бугунги кунда республикаимизда 2017-2019 йилларда қатор акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиёти ўтказилиши меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган бўлсада, улар томонидан бундай амалиёт ҳанузгача амалга оширилмасдан қолмоқда.

Хорижий давлатлар томонидан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётининг ташкил этилиши ва ўтказилишини ўрганган ҳолда айтишимиз мумкинки, мамлакатимизда мавжуд акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини ташкил этишдан олдин корхонани IPO ва SPOга тайёргарлик ҳолатини қўйидаги тест орқали баҳолаш оммавий жойлаштиришнинг муваффақиятли бўлишини таъминлайди.

Ушбу тест орқали акциядорлик жамиятлари IPOни ташкил этишга қанчалик тайёр эканлигини баҳолай олишади. Шу билан бир қаторда ушбу тест орқали акциядорлик жамиятининг инвесторларни жалб қилиш даражаси, молиявий ҳолати, корпоратив бошқарув тизими қай қолатда эканлигини баҳолаш мумкин.

Оммавий жойлаштириш амалиётини режалаштираётган акциядорлик жамиятлари учун ҳамкор танлаш ҳам муҳим аҳамият касб этади. Чунки, оммавий жойлаштириш амалиётини муваффақиятли бўлишида танланган ҳамкорларнинг ўрни беқиёсдир.

Хулоса

Умуман олганда халқчил IPO ташкил этиш ва ўтказишда юқоридагиларга эътибор қаратиш кўзланган мақсадга эришишда, яъни аҳолини акциядорга айлантириш орқали даромадларини оширишда, бизнеснинг арзон капитал жалб қилишида, хусусийлаштиришнинг самарали кечишида, иқтисодиётни молиялаштиришда кредит бозорига рақобатчи институт сифатида фонд бозори ривожланишида муҳим аҳамият касб этади, деб ҳисоблаймиз.

IPO ўтказиши кутилаётган давлат назоратидаги тижорат банклари акциялари фонд биржасида номиналдан паст сотилмоқда. Бундай ҳолатда акцияларни оммавий жойлаштиришга чиқишлари мақсадга мувофиқ эмас. Чунки акциялар номиналдан паст жойлаштирилмайди ва таклиф номинал қиймат бўйича бўлганда ҳам инвестор бозордан олишни афзал кўради.

IPOга чиқиш учун жиддий тайёргарликдан ўтишни талаб қилиниши боис узоқ муддатли корпоратив стратегия асосида иш олиб борилиши, акциядорлик жамиятларининг тайёргарлик даражаси IPO тестидан ўтказилиши лозим.

Устав капиталида хусусий сектор улуши юқори бўлган акциядорлик жамиятларининг биринчи навбатда IPOга чиқишлари мақсадга мувофиқ ва бозор учун ўзига хос сигнал вазифасини ўтаб беради.

Бозор учун ижобий сигналлиги боис, бозор даромадлилиги асосида дивидендларни белгилаб бориш лозим. Мазкур жиҳат истиқболдаги IPOлар учун муҳим.

IPOдан кейинги босқич, яъни амалиёт ўтказилгач инвесторлар билан муносабатлар манфаатли бўлиш шартлиги боис, акциядорлик жамиятлари ички ҳужжатларида, хусусан уставда дивидендга йўналтириладиган соф фойда кўрсаткичи жозибали тарзда белгиланиши лозим.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Иқтисодиётда давлат иштирокини янада қисқартириш ва хусусийлаштиришни жадаллаштиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” қарори, 18.03.2022 йилдаги ПҚ-168-сон.
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Иқтисодиётда давлат иштирокини қисқартиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида” қарори, 24.03.2023 йилдаги ПҚ-102-сон. [хтtps://lex.uz/doss/6417192](http://lex.uz/doss/6417192)
3. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “Фонд биржасида акцияларнинг бирламчи ва икиламчи оммавий таклифларини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида” қарори, 26.04.2019 йилдаги 358-сон.
4. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2022 йил 20 декабрдаги Олий Мажлис ва Ўзбекистон халқига Мурожаатномаси
5. Уфук Гўлбилмез, Томас Ó Бриаин. Биддинг стйлес оф институционал инвесторс ин IPO аустрионс. // Жоурнал оф Финансиал Маркетс, 2 Жуне 2020, 100579. – П.21.
6. Тҳомас Чемманур, Ганг Ху, Жиекун Хуанг. Тхе Роле оф Институционал Инвесторс ин Инишиал Публис Офферингс. // Тхе Ревиев оф Финансиал Студис, Новембер 2010. – П.46.
7. Қурбонов Ж., Омонов С., Нуралиева Д. Халқаро IPO амалиётлари таҳлили: ташкилий хусусиятлари ва институционал инвесторлар иштироки. // Иқтисод ва молия, 2021. №1. – Б. 53-61.
8. Чинқулов Қ. Акциядорлик жамиятларини молиялаштиришни такомиллаштириш. // Иқтисодиёт ва таълим, 2021. №5. - Б. 243-250.
9. Боев Б. Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари. ПхД илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. Тошкент, 2021. – 56 б.

10. Каримов А. Импривинг Мечанисмс оф Аттрастинг Фрее Моней оф Тхе Популацион ин тхе Сесуритиес Маркет Девелопмент. //Интернационал Финансе анд Ассоунтинг. – 2022. – Т. 2022. – №. 1. – П. 16.
11. Бердиев Р.Б. Роль приватизации в привлечении иностранных инвестиций (на материалах Республики Таджикистан): дис. – Таджикский государственный аграрный университет, 2006. - С. 135.