



## ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАРНИНГ БИРЛАМЧИ ТАКЛИФИ ЖАРАЁНЛАРИНИ САМАРАЛИ ЎТКАЗИШ ОМИЛЛАРИ

и.ф.н., доц. **Уралов Акбарали Бабаназарович**  
Муҳаммад ал-Хоразмий номидаги Тошкент  
ахборот технологиялари университети  
ORCID: 0009-0009-5889-3618  
[a.uralov@gubkin.uz](mailto:a.uralov@gubkin.uz)

**Аннотация.** Мазкур мақолада 1995-2023 йилларда жаҳон амалиётида амалга оширилган қимматли қоғозларнинг бирламчи таклифи (IPO) жараёнлари тенденциялари ўрганилган. Жаҳон фонд бозорларида амалга оширилган IPO жараёнлари сони ва улар асосида жалб қилинган маблағлар динамикаси тадқиқ этилган. Жаҳон миқёсида йирик консалтинг компаниялари, инвестиция банклари тажрибаларини ўрганиш асосида IPO жараёнларида миллий компаниялар учун корхона адолатли қийматини таъминлаш омиллари ҳамда самарали IPO жараёнлари ўтказиш бўйича таклиф ва тавсиялар келтирилган.

**Калит сўзлар:** қимматли қоғозлар, IPO, акция, молиявий кўрсаткичлар, эмитент банк, хусусийлаштириш, адолатли қиймат, акциялар ликвидлиги, активлар ликвидлиги, барқарор ривожланиш.

## ФАКТОРЫ ЭФФЕКТИВНОГО ПРОВЕДЕНИЯ ПРОЦЕССОВ ПЕРВИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

к.э.н., доц. **Уралов Акбарали Бабаназарович**  
Ташкентский университет информационных технологий  
имени Мухаммада аль-Хорезми

**Аннотация.** В настоящей статье изучены тенденции процессов первичного предложения ценных бумаг (IPO) в мировой практике проведенного за 1995-2023 года. Исследованы динамика количества проведенных процессов IPO в мировых фондовых рынках и средств, привлеченных на этой основе. На основе изучения опыта крупных консалтинговых компаний, инвестиционных банков приведены факторы обеспечения в процессах IPO справедливой стоимости национальных компаний, а также предложения и рекомендации эффективности проведения IPO процессов.

**Ключевые слова:** ценные бумаги, IPO, акция, финансовые показатели, эмитентный банк, приватизация, справедливая стоимость, ликвидность акций, ликвидность активов, устойчивое развитие.

## FACTORS OF EFFECTIVE PERFORMANCE OF INITIAL SECURITIES OFFERING PROCESSES

*PhD, assoc.prof. Uralov Akdarali*  
*Tashkent University of Information Technologies*  
*named after Muhammad al-Khwarizmi*

**Abstract.** *This article examines the trends in the processes of the initial public offering (IPO) in world practice conducted in 1995-2023. The dynamics of the number of IPO processes conducted in world stock markets and funds raised on this basis are studied. Based on the study of the experience of large consulting companies, investment banks, the factors of ensuring the fair value of national companies in IPO processes are presented, as well as proposals and recommendations for the effectiveness of IPO processes.*

**Keywords:** *securities, IPO, share, financial indicators, issuing bank, privatization, fair value, share liquidity, asset liquidity, sustainable development.*

### **Кириш.**

Мамлакатимизда қабул қилинган 2022 — 2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси доирасида “...келгуси 5 йилда фонд бозори айланмасини 200 миллион АҚШ долларидан 7 миллиард АҚШ долларига етказиш” (Фармон, 2022) мақсад қилиб қўйилган. Ушбу мақсадларга эришиш учун мамлакатимизда мавжуд йирик корхоналарни ва улардаги давлат улушларини (акцияларни), шу жумладан фонд биржаси орқали хусусийлаштириш кўзда тутилган.

Хусусий тадбиркорликни ривожлантириш янада учун қулай шарт-шароитлар яратиш, давлат мулки объектларини сотиш тартиб-таомилларини янада соддалаштириш ва уларни хусусийлаштиришда бюрократик тўсиқларни бартараф этиш, хусусий мулк қилиб сотилган объектларда рақобатбардош товарлар ишлаб чиқариш ва хизматлар кўрсатишни ташкил этиш мақсадида давлат мулки объектларини сотишда халқаро амалиётда кенг фойдаланилаётган, шу билан бирга бизнинг мамлакатимиз учун умуман янгича бўлган, хусусийлаштирилаётган компаниялар акцияларни фонд биржасида бирламчи ошкора таклиф этиш (IPO) шаклини жорий этиш белгилаб берилди. Ҳукуматимизнинг “Фонд биржасида акцияларни оммавий таклифини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида” қарори билан Фонд биржаларида акцияларни бирламчи (IPO) ва иккиламчи (SPO) ошкора таклиф этишни амалга ошириш тартиби ҳақида низом тасдиқланди (Қарор, 2017).

Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегиясида хусусийлаштириш борасида белгиланган мақсадларга эришиш учун давлат иштирокидаги йирик корхоналар акцияларини фонд биржасида бирламчи ва иккиламчи оммавий жойлаштириш бўйича «Йўл харитаси» тасдиқланди. Мазкур йўл харитасида қарорда келтирилган давлат тасарруфидаги қатор йирик корхоналарни аудитдан ўтказиш, хусусийлаштириш жараёнларига халқаро экспертларни жалб қилиш, корхоналар акцияларини маҳаллий ва хорижий фонд биржаларида оммавий жойлаштириш назарда тутилган (Қарор, 2022). Бундан ташқари Ҳукуматимиз қарори билан мамлакатимизнинг тоғ-кон металлургия саноатининг локомотив корхоналари ҳисобланган Олмалиқ ҳамда Навоий тоғ-кон металлургия корхоналари акцияларини маҳаллий ва халқаро фонд бозорларида оммавий равишда бирламчи жойлаштириш орқали инвесторларни жалб этиш режалаштирилган (Қарор, 2019).

Мамлакатимизда қабул қилинган мазкур ҳужжатлар Ўзбекистон Республикаси фонд ва капитал бозорини янада ривожлантириш, давлат акция пакетларини капитал бозори орқали хусусийлаштириш амалиётини кенгайтириш мамлакатимиз молия бозорини халқаро молия бозорга интеграллашувини таъминлаш, давлат мулки

объектларини сотиш жараёнларини соддалаштириш ҳамда эркинлаштириш орқали молия бозорида соғлом рақобат муҳитини яратиш ва аҳолининг қимматли қоғозларга инвестиция киритишини рағбатлантиришга қаратилган.

### Адабиётлар шарҳи.

Маълумки, мақолада қимматли қоғозларнинг ривожланиши ва уларнинг бирламчи таклифи тадқиқ қилинган бўлиб, жуда кўп хорижий ва маҳаллий олимлар ўрганилган.

Испаниянинг йирик инвестиция банкларидан бири ҳисобланган BBVA банк иқтисодчиси Farina фикрича IPO жойлаштириш муваффақиятини 7 та омил белгилайди ва у омиллар орқали IPO нинг омилларини кўриш мумкин (Farina, 2022).

Жаҳоннинг йирик аудиторлик компанияларидан бири ҳисобланган PricewaterhouseCoopers компанияси капитал бозорлар бўйича консултант ҳисобланган Klausner (2024) ўз мақоласида IPO жараёнлари муваффақияти эҳтимолини кўпайтирадиган мезонлар эътироф этилган:

Боевнинг (2022) мамлакатимизда қимматли қоғозлар савдосини ташкил этишнинг амалдаги ҳолати ва уни такомиллаштириш масалалари номли мақоласида бугунги кунда молия бозори ва унинг таркибий қисми бўлган қимматли қоғозлар бозорининг мамлакат иқтисодий тараққиётидаги ўрни ва аҳамиятли жиҳатлари атрофлича ёритиб берилган. Шунингдек, мамлакатимизда мавжуд акциядорлик жамиятлари томонидан қимматли қоғозлар эмиссия қилиш ҳолатини атрофлича таҳлил қилиш натижасида ушбу амалиётни такомиллаштириш бўйича хулоса ва таклифлар ишлаб чиқилган.

Алимардоновнинг (2020) “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш йўллари” номли мақоласида қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операциялар тижорат банклари актив операцияларининг асосий турларидан бири эканлиги, шу сабабли, банкларнинг қимматли қоғозлар билан инвестицион операцияларини ривожлантириш уларнинг ликвидлиги ва молиявий барқарорлигини таъминлашнинг зарурий шартларидан бири ҳисобланади. Мақолада тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш билан боғлиқ бўлган муаммолар аниқланган ва уларни ҳал қилишга қаратилган илмий таклифлар ишлаб чиқилган.

Марковицнинг (1952) назариясига кўра, йўл қўйиладиган хатоликлардан бири шундаки, инвестор ҳар доим даромадлиликнинг мақбул даражаси шароитида кам рискни таъминлайдиган ёки рискнинг мақбул даражаси шароитида юқори даромадни таъминлайдиган портфелни таъминлайди. Ушбу хатога йўл қўймаслик учун инвестор шундай портфелни танлаши керакки, бунда кутилаётган даромад риск ошмасдан туриб ошиши мумкин эма.

Яна бир гуруҳ олимлар проф. Морозкин ва Свистуноваларнинг (2011) фикрига кўра, фонд бозори конъюнктурасини динамик ўзгариши шароитида оптимал қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш ҳар доим ҳам етарли бўлавермайди. Бундай шароитда тижорат банкига қимматли қоғозлар портфелини шакллантиришнинг такомиллашган стратегиясини шакллантириш зарур бўлади.

Шунингдек, Чекулаевнинг (2001) фикрига кўра, жалб қилинган маблағларнинг қиймати, яъни уларга тўланадиган фоизларнинг ставкалари “колл” опционларнинг премияси миқдорига ижобий таъсир кўрсатади. Аммо, бунда ушбу омилнинг таъсирини чекланганлигини ҳисобга олиш зарур, яъни портфелда опцион позициясининг унча катта бўлмаган улуши ҳам фоиз ставкалари даражасини ўзгартира олади.

Жуковнинг (2009) хулосасига кўра, техник таҳлилни амалга оширишда шунга эътибор қаратиш керакки, баҳолар динамикасига ташқи омиллар таъсир кўрсатади ва

биржа курсини тебраниши маълум қонуниятларга бўйсунган бўлиб, улар барқарор мазмунга эга бўлиши лозим.

### **Тадқиқот методологияси.**

Тадқиқот жараёнида қиёсий ва трендли таҳлил ҳамда операцион-қиймат усулидан фойдаланган ҳолда, йиллар давомида жаҳон амалиётида амалга оширилган қимматли қоғозларни бирламчи таклифи (IPO) жараёнлари тенденциялари анализ ва синтез қилинган. Мақолада келтирилган маълумотлар прогнози регрессион омиллар асосида ўрганилган.

### **Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.**

Президентимиз Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисиغا Мурожатномасида ушбу масала борасида яна бир таъкидлаб ўтдилар: “Навоий ва Олмалик тоғ-кон металлургия комбинатлари каби йирик саноат корхоналарида янги инвестицион лойиҳаларни амалга ошириш билан бирга, ушбу корхоналарни халқаро молия бозорининг тўлақонли иштирокчисига айлантириш лозим. Бунинг учун 2020 йилда халқаро стандартлар асосида молиявий ҳисоботларни тузиш, захираларни қайта ҳисоблаш, корпоратив ошкораликни татбиқ этиш каби ишларни яқунлаш зарур” (Мурожаатнома, 2020). Тан олишимиз керакки, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг “давлатнинг аралашувисиз” мамлакат реал секторидаги етакчи стратегик корхоналарига, тоғ-кон металлургия корхоналарига жалб қилиниши ҳақида давлат миқёсида қарор қабул қилиниши яқин йилларгача бўлиши мумкин бўлмаган ҳолат деб қаралар эди.

Шу ўринда қайд этиш жоизки, акцияларни бирламчи ошкора таклиф этиш борасида халқаро амалиётда амалга оширилган назарий ҳамда амалий тажрибаларни ўрганиш, халқаро IPO ўтказиш амалиётини тадқиқ этиш, бу соҳада тўпланган халқаро амалиётни таҳлил қилиш, ҳамда унинг ривожланиш тенденцияларини баҳолаш ва бу асосда IPO ўтказиш борасида илмий-амалий асосланган таклифлар ишлаб чиқиш миллий ҳамда халқаро фонд биржалари майдонларида Ўзбекистон компаниялари акцияларини бирламчи ошкора таклиф этиш – миллий компаниялар IPO си муваффақиятини таъминловчи муҳим омил ҳисобланади.

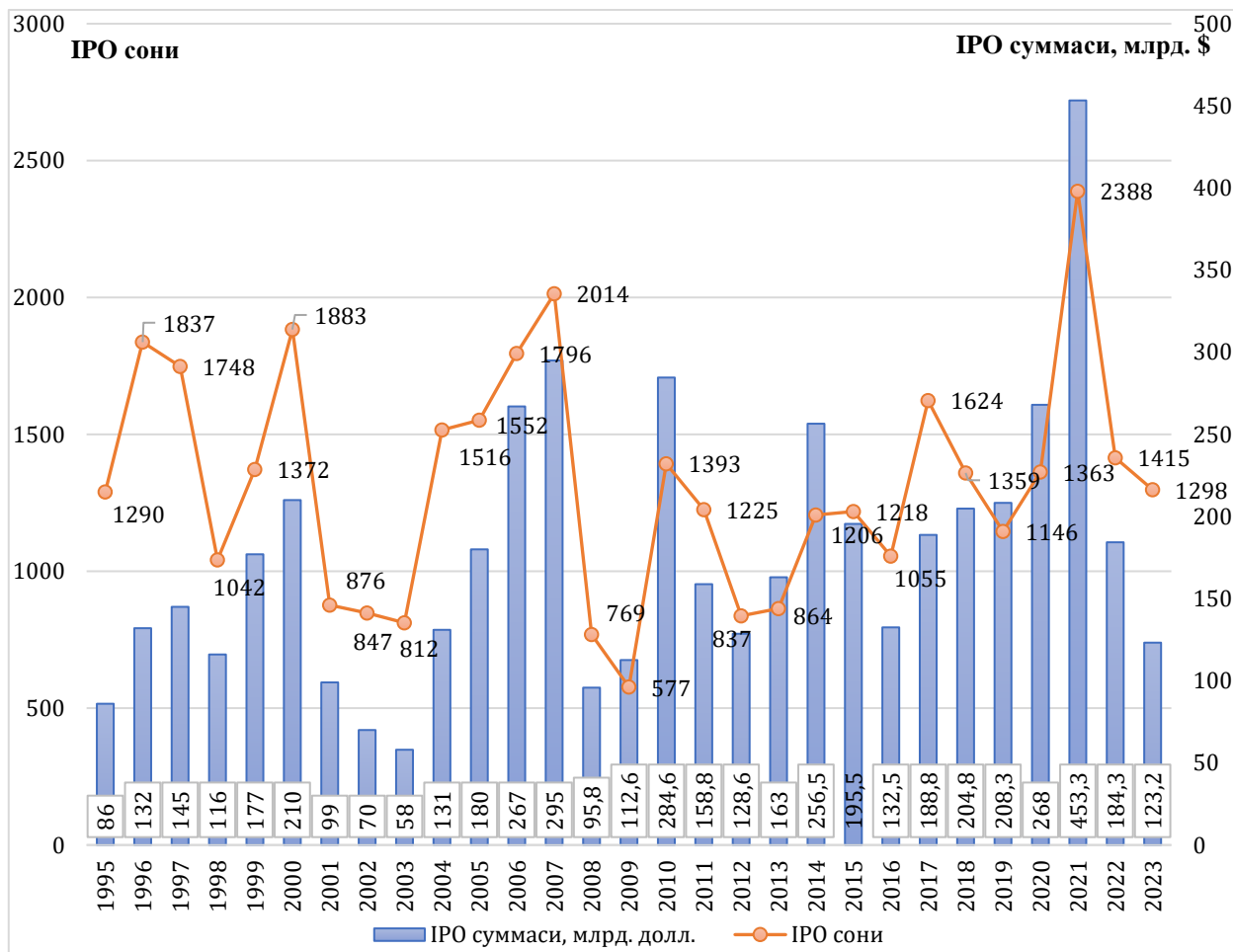
Шубҳасиз, мамлакат иқтисодиётида акцияларни бирламчи (IPO) ва иккиламчи (SPO) ошкора таклиф этиш орқали инвестицияларни жалб этиш мамлакатда бозор иқтисодиёти янги босқичга ўтганлигининг, корхоналар акциядорлик капиталига тўғридан тўғри инвестициялар киритиш механизми, инвесторлар билан янгича иқтисодий муносабатлар, бозор иқтисодиётида фонд ва молия бозори институтларининг тўлақонлиги шаклланганлиги ҳамда фаолият юритаётганлигининг индикатори ҳисобланади.

IPO ўтказиш борасида жаҳон амалиётига эътибор қаратсак, Ernst and Young (E&Y) консалтинг компанияси маълумотларига кўра 1995-2023 йиллар давомида жаҳон миёсида жаҳоннинг йирик фонд биржаларида қарийиб 36 мингга яқин IPO жараёнлари ўтказилган бўлиб бу орқали 5124,6 млрд АҚШ доллари миқдорида инвесторлар маблағлари жалб қилинган.

Куйида келтирилган диаграммада биз 1995-2023 йилларда жаҳон миқёсида амалга оширилган IPO жараёнлари миқдори ҳамда уларда жалб қилинган маблағлар динамикасини акс эттирдик. Таҳлиллар шуни кўрсатдики, 1995-2023 йиллар давомида жаҳонда амалга оширилган IPO сон жиҳатдан ҳам молиявий натижалари жиҳатдан ҳам динамикаси нотекислагини эътироф этиш мумкин. Ушбу ҳолат куйида келтирилган 1-расмда яққол ўз аксини топган.

Юқорида келтирилган диаграммани кузатадиган бўлсак тадқиқ этилган йиллиарда IPO миқдори нуқтаи назаридан 2003 йилда энг кам, яъни жаҳон миқёсида

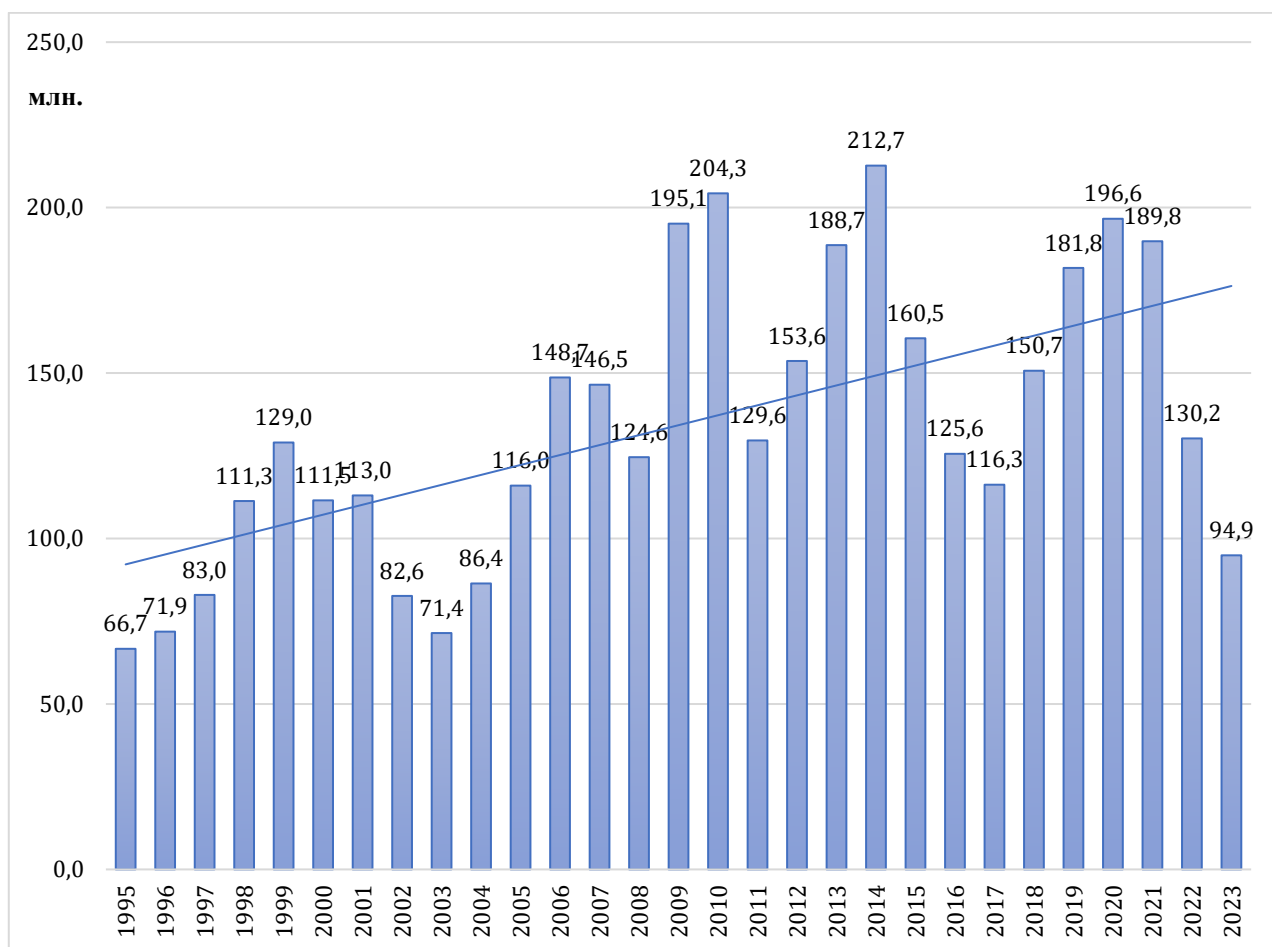
812 компания IPO ўтказиб унда 58,0 млрд. АҚШ доллари миқдоридида маблағ жалб қилган бўлса, IPO сони нуқтаи назаридан 2009 йилда 577 компания 112,6 млрд. АҚШ доллари миқдорда маблағ жалб қилган. 2021 йилда эса бу кўрсаткичлар бўйича энг максимал миқдор қайд этилган, 2388 компания IPO ўтказиб бу жараёнларда 453,3 млрд. АҚШ доллари миқдоридида жалб қилганлар. Бундан ташқари йилдан йилга IPO ўтказаетган компаниялар сонининг ошиб боришини кузатишимиз мумкин.



**1-расм. 1995-2023 йилларда жаҳон миқёсида амалга оширилган IPO сони ва жалб қилинган маблағлар динамикаси**

1995-2023 йилларда ўртача бир IPO жараёнида жалб қилинган маблағлар динамикасига эътибор қаратсак, ўртача бир IPO миқдорининг ошиб бориш тенденциясини қайд этиш мумкин, 1995 йилда бир IPO ўтказиш жараёнида ўртача 66,7 млн АҚШ доллари миқдоридида маблағ жалб қилинган бўса бу кўрсаткич 2014 йилда энг максимал миқдорни, яъни 212,7 млн. АҚШ долларини қайд этган, 2021 йилда эса бир IPO ўтказиш жараёнида ўртача 189,8 млн. АҚШ доллари миқдоридида маблағлар жалб қилинганлигини кузатамиз.

IPO - акцияларни оммавий таклифи жараёнларини ўтказишнинг асосий хусусияти шундан иборатки, бир лаҳзада (аксарият ҳолларда бир кун ичида) жуда катта маблағлар халқаро молиявий инвесторлар, молиявий институтлар томонидан корхона акциялари учун эмитент банк орқали корхона ихтиёрига ўтказиб берилиши билан тавсифланади. Мисол учун, 2019 йил декабр ойида Саудия Арабистонининг Saudi Aramco компанияси акцияларни бирламчи оммавий таклифини ўтказишда – IPO жараёнларида бир кун ичида корхонанинг 1,5 фоиз акциялари учун 25,6 млрд. АҚШ долларида маблағ жалб қилиб жаҳон рекордини ўрнатди ҳамда капиталлизация даражаси бўйича (1,7 трлн. АҚШ доллари) жаҳоннинг энг йирик компаниясига айланди.



**2-расм. 1995-2023 йилларда ўртача бир IPO миқдори динамикаси ( млн. АҚШ доллари)**

Худди шундай Хитой Халқ Республикасининг Alibaba компанияси томонидан 2014 йилда Нью Йорк фонд биржасида IPO жараёнларида компания акцияларининг 8,8 фоиз қисми учун ўша даврдаги рекорд сумма ҳисобланган 25 млрд. АҚШ доллари миқдорида маблағ жалб қилинган эди (Хвостик, 2019).

Жаҳонда энг йирик IPO ўтказилган компаниялар таркибини кузатар эканмиз, тўртта компания фаолияти рақамли технологиялар соҳасига тегишли эканлигини кузатар эканмиз.

IPO ўтказиш борасида Ernst and Young (E&Y) консалтинг компанияси тадқиқотлари кўрсатмоқдаки, компаниялар акцияларини жойлаштиришда инвесторлар томонидан акцияларни харид қилиш бўйича қарор қабул қилиш жараёнида инвесторлар 60 фоиз ҳолларда молиявий кўрсаткичларга эътибор қаратишар ҳамда номолиявий кўрсаткичларнинг аҳамияти 40 фоизни ташкил этар экан (Studylib.ru, 2024).

- IPO ўтказиш олдида корхона акцияларининг адолатли баҳосини таклиф этиш;
- Корхонада юқори даражада самарали корпоратив бошқарув жорий этилганлиги;
- Аниқ белгиланган стратегик ривожланиш дастурининг мавжудлиги;
- Доимий ва барқарор равишда дивиденд тўлаб борилиши;
- Компания капиталининг жозибадор таркибий тузилмаси ва активлар ликвидлигининг таъминланганлик даражаси.

## 1-жадвал

## Жаҳонда энг йирик IPO ўтказилган компаниялар

T/p	Компания номи	Компания фаолият соҳаси	IPO ўтказилган сана	Жалб қилинган маблағ, млрд АҚШ доллари	Компания жойлашган мамлакат
1	Saudi Aramco	Ёқилғи-энергетика	05.12.2019	25,6	Саудия Арабистони
2	Alibaba Holdings Group	Рақамли технологиялар	14.09.2014	25,0	Хитой
3	SoftBank	Банк хизматлари	10.12.2018	21,3	Япония
4	NTT Mobile Communication Network	Рақамли технологиялар	22.10.1998	18,1	Япония
5	Visa	Рақамли молиявий хизматлар	18.03.2008	17,4	АҚШ
6	AIA Group	Инвестиция ва суғурта хизматлари	21.10.2010	17,8	Хитой
7	Enel SpA	Энергетика	01.11.1999	16,4	Италия
8	Meta (собиқ Facebook)	Рақамли технологиялар	17.05.2012	16,0	АҚШ
9	General Motors	Автомобилсозлик	17.11.2010	15,8	АҚШ
10	Industrial and Commercial Bank	Банк хизматлари	20.10.2006	14,0	Хитой

Испаниянинг йирик инвестиция банкларидан бири ҳисобланган BBVA банк иқтисодчиси Farina (2022) фикрича IPO жойлаштириш муваффақиятини қуйидаги 7 омиллар таъминлаб беради:

Биринчидан, корxonанинг инвесторларни ўзига жалб этувчи жозибадор қиёфасини яратиш. Бу жараёнда корхона бизнес моделининг кучли ва ривожланиш имконият ва истиқболларини очиқ ва содда шаклда кўрсата билиш муҳим ҳисобланади.

Иккинчидан, корхона акцияларини тўғри адолатли баҳода таклиф этиш. Бу жараёнда эмитент томонидан акцияларнинг шундай нархини таклиф этиш лозимки, ушбу нархда инвестор акцияни сотиб олиш учун ва эмитент акцияни сотиш учун тайёр бўлишлари лозим. Муаллиф корхонада акциянинг адолатли баҳосини таклиф этиш учун “Йўл харитасини” ишлаб чиқиш ва жорий этиш лозим деб ҳисоблайди.

Учинчидан, корхона активларининг юқори даражада ликвидлигини таъминлаш.

Тўртинчидан, эмитентнинг ўз ривожланиш стратегияси ва талаблари, замонавий бозор тенденцияларини ҳамда компания учун мавжуд таҳликали ҳолатларни ва рақобатбардош компаниялар имкониятларини инобатга олган ҳолда IPO ўтказиш вақти ва жойини танлаш лозим.

Яна бир муҳим йўналишлардан бири корхона учун келажакда қандай инвесторлар, акциядорлар корхона ривожланиш стратегиясига мос келишини белгилаб берадиган корпоратив сиёсат мавжуд бўлиши лозим. Бундан мақсад келажакдаги акциядорлар билан корхона учун узоқ муддатли ва ўзаро манфатдорликга асосланган шерикчилик муносабатларини ўрнатиш режаси шаклланган бўлиши лозим.

Олтинчидан, корхона IPO ўтказиш жараёнларини бошлашдан олдин корхона молиявий ҳисоботларни мувофиқлаштиришда, корхона акцияларини эмиссияси проспектлар тайёрлашда қўмаклашадиган профессионал юридик, аудиторлик ва баҳоловчи компаниялар, IPO жараёнларини ташкилотчилари сифатида қатнашадиган

ва институционал инвесторлар ҳақида батафсил маълумотга эга бўлган тажрибали банклар ёки банклар уюшмаси билан алоқа ўрнатиш;

Еттинчидан, компания раҳбарияти шуни доим назарда тутмоғи лозимки, IPO бу охириги мақсад эмас, балки компания ҳаётининг янги саҳифаси ҳисобланади. Компания IPO ўтказиб жаҳон миқёсида очиқ компанияга айланар экан, инвесторлар олдида мажбуриятларни бажариш, корхони ривожланиш бизнес – дастурини амалга ошириш, миноритар акциядорлар манфаатини таъминлаш борасида ва бошқа соҳаларда мажбуриятларини бажара олиш қобилияти талаб этилади.

“Goldman Sachs” консалтинг компанияси жаҳон миқёсида сўнги 25 йил давомида ўтказилган IPO жараёнларидан 4481 тасини таҳлил қилиб корхона акцияларини ошкора таклиф этиш муваффақиятларини таъминлаб берадиган қуйидаги муҳим омилларни инobatга олишни таклиф этади (finanzen.net GmbH, 2018).

1. IPO ўтказиш жараёнида иқтисодиёт тармоғининг ривожланиш ҳолати ва сўнги йиллар тенденциясини инobatга олиш зарур. Яъни жаҳонда ушбу кунда IPO ўтказиш жараёнлари қайси соҳада кўплаб ва юқори натижалар билан кузатилмоқда ёки институционал инвесторларда қайси соҳа компаниялари қимматли қоғозлари кўпроқ қизиқиш уйғотмоқда.

2. IPO ўтказилиши кутилаётган компаниянинг ривожланиш тарихи. Goldman Sachs компанияси экспертлари таҳлиллари шу кўрсатмоқдаки, сўнги ўн йилликларда институционал инвесторларда “ёшроқ компаниялар” кўпроқ қизиқиш уйғотмоқда. IPO жараёнлари ўтказган компаниялардан қарийиб 50 фоизи таъсис этилиш муддати 1-5 йилларни ташкил этган, ўз навбатида бунинг асосий сабаби инвесторлар томонидан ушбу компаниялард маҳсулот ва хизмат сотишнинг ўсиши прогноз қилинганлиги эътироф этилган. IPO ўтказишдан 30 фоиз тушум таъсис этилганлик муддати 5-15 ёш оралиғи бўлган компаниялар ва ниҳоят 19 фоиз маблағлар 15 йил ва ундан ортиқ йилларда фаолият юритаётган компаниялар томонидан жалб қилинган.

3. Goldman Sachs компанияси мутахассислари фикрича, инвесторлар учун хавотирга соладиган ҳолат, IPO амалга оширилиши олдидан маълум бир иқтисодиёт соҳасига мансуб компанияларнинг қиймати адолатли қийматдан юқори даражада баҳоланиб биржалар листингига киритилиши шу соҳада фаолият юритаётган бошқа компаниялар IPO жараёнларига салбий таъсир ўтказиши мумкин. Шу боис Goldman Sachs компанияси IPO ўтказилиши олдидан компания қийматини баҳолашда максимал даражада адолатли қиймат аниқланиши лозимлигини яна бир эътироф этади

4. IPO муваффақиятини таъминлаб берувчи яна бир муҳим омил бу IPO жарёнларидан олдинги йилларда компаниялар фаолиятининг барқарор даромадлилик ва фойдалилик даражаси IPO жараёнларининг муваффақиятини таъминлаш эҳтимолини оширади.

5. Компанияларда маҳсулот сотиш ҳажмларининг ошиб бориши Goldman Sachs компанияси фикрича IPO натижадорлигини белгилаб берувчи энг муҳим ҳамда кучли омил ҳисобланади.

Жаҳоннинг йирик аудиторлик компанияларидан бири ҳисобланган PricewaterhouseCoopers компанияси капитал бозорлар бўйича консултант ҳисобланган Klausner (2024) ўз мақоласида IPO жараёнлари муваффақияти эҳтимолини кўпайтирадиган қуйидаги мезонлар эътироф этилган:

- компания фаолият юритаётган бозорнинг (соҳанинг) йириклашиб ўсиб бориши;
- корхонада ўзига хос ноёб дифференциялашган бизнес моделнинг мавжудлиги;
- корхонада ишлаб чиқарилаётган маҳсулот ёки кўрсатилаётган хизмат турининг рақобатбардош афзалликлари;
- маҳсулот сотишдан ёки хизмат кўрсатишдан тушаётган даромаднинг ўсиш суръатларининг юқорилиги, барқарорлиги ва кўзга кўринадиган прогнозлашган ўсиши;
- корхона фаолияти натижаларида юқори даражада кучли фойдалилик ва пул оқимлари генераллашуви;
- корхона ривожланишида муваффақиятлар тарихи;



- корхонада тажрибали, компания қимматли қоғозлари бирламчи ошкора жойлаштириш шароитида иштиёқ билан ишлай оладиган менежерлар командасининг мавжудлиги;

- компания фаолиятини ишончли молиявий, оператив ва меъерий-хуқуқий назорат механизмининг мавжудлиги.

### **Хулоса ва таклифлар.**

Кенг миқийсда режалаштирилаётган Ўзбекистон Республикаси компаниялари қимматли қоғозлари бирламчи таклиф этилиши жараёнларини самарали, муваффақиятли ўтказиш, ҳамда бу асосда мамлакатимиз иқтисодиётига барқарор хорижий инвестицияларни жалб қилиш учун қуйидаги таклиф ва тавсияларни келтириш ўринли деб ҳисоблаймиз:

- қимматли қоғозлари бирламчи таклиф этилиши жараёнларидан олдин юқори даражада профессионал баҳоловчи компаниялар ёрдамида корхонанинг ушбу кундаги ривожланиш босқичига мос равишда корхона қийматининг адолатли баҳосини аниқлаш;

- корхоналарнинг узоқ муддатга босқичма-босқич амалга оширилиши режалаштирилган барқарор дастурий корпоратив стратегиясини ишлаб чиқиш;

- корхона ривожланиш стратегиясига мос келадиган ҳамда келажакда инвесторлар ҳамда акциядорлар билан узоқ муддатли ва ўзаро манфатдорликга асосланган шерикчилик муносабатларини таъминлайдиган корпоратив сиёсат мавжудли;

- корхона фаолият юритаётган иқтисодиёт тармоғининг сўнги йилларда ривожланиш ҳолати ва тенденциясини инобатга олиш;

- корхоналарда юқори даражада самарали ишлай оладиган корпоратив зиддиятлардан ҳоли корпоратив бошқарув тизимини жорий этиш;

- компаниялар активлари таркибида юқори даражада ликвидли активлар улушини кўпайтириш ҳамда корхона капиталининг жозибадор таркибий тузилмасини шакллантириш;

- корхоналарда маҳсулот ишлаб чиқариш хизматлар кўрсатиш жараёнларида операцион харажатларни оптималлаштириш;

- корхонада ўзига хос, ҳар томонлама рақобатбардош, ишлаб чиқарилаётган маҳсулот сотишдан ёки хизмат кўрсатишдан тушаётган даромадни узоқ муддатга барқарор юқори ўсиш суръатларини таъминлайдиган дифференциялашган бизнес моделини шакллантириш.

Бизнинг фикримизча, юқорида келтирилган таҳлилий материаллар ҳамда назарий-амалий таклифларни инобатга олмоқлик акциялари бирламчи таклиф этилиши режалаштирилаётган миллий компаниялари учун корхоналар адолатли қийматини ошириш ҳамда IPO жараёнлари муваффақиятларини таъминлаб беради деб ҳисоблаймиз.

### **Адабиётлар/Литература/References:**

Daniel Klausner, (2024) «What makes a successful IPO?», [Электрон ресурс] /режим доступа: <https://usblogs.pwc.com/>

finanzen.net GmbH (2018). Markets Insider: Stock Market News, Realtime Quotes and Charts. [online] markets.businessinsider.com. Available at: <https://markets.businessinsider.com/>.

Markowitz, H. (1952) 'Portfolio Selection/ The Journal of Finance, – №7. – P. 77- 91.

Pilar Martinez Farina (2022) "7 key steps to a successful IPO", [Электрон ресурс] /режим доступа: <https://www.bbva.com>

Studylib.ru. (2024). Руководство ЕУ по публичному размещению акций [online] Available at: <https://studylib.ru/doc/2135520/rukovodstvo-ey-po-publichnomu-razmeshheniyu-akcij>

Алимардонов И.М. (2020) “Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган инвестицион операцияларини ривожлантириш йўллари<sup>1</sup> Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. № 1, yanvar-fevral.

Боев Б.Ж. (2022) Мамлакатимизда қимматли қоғозлар савдосини ташкил этишининг амалдаги ҳолати ва уни такомиллаштириш масалалари. Экономика и финансы (Узбекистан), (5 (141)), 27-31.

Евгений Хвостик (2019). Арабская нефть обошла китайскую торговлю. [online] Коммерсантъ. Available at: <https://www.kommersant.ru/doc/4182546>

Жуков Е. Ф. (2009) Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям. — 3-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА. - 567 с.

Қарор (2017) Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2017 йил 10 май 268-сон “Фонд биржасида акцияларни оммавий таклифини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида” Қарори.

Қарор (2019) Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 17 январ, ПҚ-4124-сон “Кон-металлургия тармоғи корхоналари фаолиятини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида” Қарори.

Қарор (2022) Ўзбекистон Вазирлар Маҳкамасининг 2022 йил 15 август 446-сон “Давлат иштирокидаги йирик корхоналар акцияларини фонд биржасида бирламчи ва иккиламчи оммавий жойлаштириш тўғрисида” Қарори.

Қарор (2022) Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 17 январ ПҚ-90 сон “Капитал бозорини қўллаб-қувватлашнинг самарали механизмларини жорий этишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” Қарори.

Морозкин Ю.Н, Свистунова Е.С. (2011) Управление портфелем ценных бумаг в коммерческом банке//Вестник Челябинского государственного университета. – Челябинск,– №6. – С. 138.

Мурожаатнома (2020) Ўзбекистон Республикаси Президенти Ш.Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси, Халқ сўзи газетаси, Тошкент, 25 январ 2020 йил.

Уралов, А. Б. (2008). Вертикальная интеграция как фактор повышения стоимости и инвестиционной привлекательности компании. Имущественные отношения в Российской Федерации, (6), 42-49.

Уралов, А. Б. (2009). ВОПРОСЫ ФОРМИРОВАНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО СОБСТВЕННИКА АКЦИОНЕРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ. In Экономика и управление: теория, методология, практика (pp. 201-205).

Уралов, А. Б. (2010). ФИНАНСОВЫЕ ФАКТОРЫ РОСТА СТОИМОСТИ КОМПАНИЙ. In Экономика и управление: теория, методология, практика (pp. 205-208).

Фармон (2022) Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январ ПФ-60-сон “2022 — 2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида” Фармони.

Чекулаев М. (2001) Загадки и тайны опционной торговли. М.: ИК Аналитика,– С. 100.