

Aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO) amaliyotlarining o‘ziga xos xususiyatlari

<https://doi.org/10.5281/zenodo.11402382>

Boboyev Feruz
BMA, tinglovchisi

Xalqaro IPO amaliyotlarida aksiyalarga narx belgilashning 3 usuli qo‘llaniladi: belgilangan narx (*fixed-price*) usuli (ochiq taklif (*open offer*) usuli deb ham ataladi), auksion (*auction*) usuli va buk-bilding (*book-building*) usuli. Bu usullar ma'lumot olish imkoniyati, aksiyalarni joylashtirish, narxlar va boshqa jihatlar bilan farqlanadi va ularning barchasida o‘ziga yarasha afzallik va kamchiliklar uchraydi. Masalan, buk-bilding (*book-building*) usuli o‘z mexanizmlarining qulayligi bilan afzal ko‘rilsa, institutsional kelishuv, institutsional investorlar raqobati yo‘qligi kabi jihatlar uning kamchiliklari sifatida e’tirof etiladi. Boshqa usullarda ham ijobiy va salbiy jihatlar borligi ta’kidlanadi.

Belgilangan narx (*fixed-price*) usulida talablar bo'yicha batafsil ma'lumot olinmasdan avval narxlar va ko'rsatmalar belgilanadi hamda aksiyalar savdosi ilgari e'lon qilingan ko'rsatmalarga muvofiq amalga oshiriladi. Ushbu usulda aksiyalarni joylashtirishda xilma-xillikni ta'minlashi mumkin (ko'plab mamlakatlardagi singari ulkan xaridlarga nisbatan kichik xaridlarga ustunlik berish orqali), biroq ushbu usulni qo‘llash kompaniya uchun salbiy natijaga ham xizmat qilish mumkin.

Buk-bilding (*book-building*) usulida investorlar uchun barcha muhim ma'lumotlarni to'plash va buyurtmalar portfelini shakllantirish uchun tegishli roadshoular tashkil etiladi. Buyurtmalar portfeli anderrayter uchun ko'rsatmalar va ma'lumotlar manbai bo'lib, u investorlarning talablari to'g'risida ma'lumot olishga yordam beradi. Shuningdek, buyurtmalar portfeli aksiyalar sonini mavjud talabga moslashtirish imkoniyatini ham taqdim etadi. Belgilangan narx (*fixed-price*) usuli va buk-bilding (*book-building*) usuli o'rtasidagi asosiy farq shundaki, buk-bilding (*book-building*) usulida investorlar narxlar va aksiyalarni joylashtirishga ta'sir qilishi mumkin.

Aksiyalarni dastlabki ommaviy joylashtirishda auksion (*auction*) usuli turli xil ko‘rinishlarda foydalaniladi. Xususan, ba’zi auksionlarda (*uniformed auction*) investorlar bozor kliring narxi asosida aksiyalarni sotib olishlari mumkin, lekin ba’zida aksiyalar bozor kliring narxidan pastroq narxga ham sotilishi mumkin (*dirty auction*). Buk-bilding (*book-building*)dan farqli o‘laroq, kim oshdi savdosining qoidalari oldindan belgilanadi va e’lon qilinadi hamda ularga hech qanday o‘zgartirishlar kiritilmaydi.

Shuni ham ta’kidlashimiz lozimki, yuqorida ta’kidlangan usullarning faqatgina bittasini emas, balki bir vaqtning o‘zida bir nechtasini qo‘llaydigan mamlakatlar ham mavjud. Bu gibrud mexanizm sifatida e’tirof etiladi va bu mexanizmning eng keng tarqalgan ko‘rinishi buk-bilding (*book-building*) va belgilangan narx (*fixed-price*) usullarining birgalikda qo‘llanilishi orqali namoyon bo‘ladi. Ushbu mexanizmni qo‘llaydigan mamlakatlar xorijiy investorlar uchun buk-bilding (*book-building*) usulidan, mahalliy investorlar uchun belgilangan narx (*fixed-price*) usulidan foydalanishadi.

1.1-jadval

Oddiy aksiyalar emissiyasi hisobiga moliyalashtirish va IPO operatsiyalari afzalliklari va kamchiliklari

№	Afzalliklar	Kamchiliklar
1	Bu manba o‘zida majburiy to‘lovni o‘zida aks ettirmaydi, ya’ni dividend to‘lash to‘g‘risidagi qaror direktorlar kengashi tomonidan qabul qilinadi va aksiyadorlar umumiy yig‘ilishida tasdiqlanadi	Korxonani boshqarishda va foydani taqsimlashda ishtirokchilar soni ortadi
2	Aksiyalar qoplanishi bo‘yicha qat’iy belgilangan muddatga ega emas, chunki aksiyalar doimiy kapital manbasi bo‘lib xizmat qiladi	Qo‘shimcha aksiyalar emissiyasi investorlar tomonidan salbiy signal sifatida qabul qilinishi mumkin va bu qisqa muddat ichida aksiyalar kursining pasayishiga olib kelishi mumkin

1 S.Elmirzayev. Korporativ moliya. // Darslik. – T.: “Iqtisod-Moliya”, 2019, 364 b.

3	Aksiyalar likvidligining oshishi va kapital qiymati pasayganda yirik, uzoq muddatli moliyalashtirish manbasiga ega bo'lishi	Moliyaviy va yuridik ma'lumotlarning oshkoraligi
4	Kelajakda pozitsiyalari kuchliroq kompaniya bilan o'zaro birlashishning osonlashishi	IPOni tashkil etish bilan bog'liq xarajatlarning yuqoriligi
5	Investorlar va mulkdorlar uchun biznesdan chiqish yo'lining osonlashishi	“Dushman” aksiyadorlarning kompaniya faoliyatiga kirib kelish ehtimoli
6	Kompaniya nufuzining oshishi, uning bozorda tanilishi va investitsion jozibadorlikning ta'minlanishi va boshqalar	Kompaniyaning investitsion tarixi bo'lishi shartligi

Jamiyat ustavida jamiyat tomonidan aksiyalarni va aksiyalarga ayirboshlanadigan, haqi pul mablag'lari bilan to'lanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni joylashtirishda ovoz beruvchi aksiyalarning egalari bo'lgan aksiyadorlar ularni imtiyozli olish huquqiga ega bo'lishi nazarda tutilishi mumkin. Aksiyador, shu jumladan aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida qarshi ovoz bergan yoxud unda ishtirok etmagan aksiyador aksiyalarni va aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni o'ziga tegishli shu turdagi aksiyalar miqdoriga mutanosib miqdorda imtiyozli olish huquqiga ega.

Imtiyozli huquqni qo'llamaslik to'g'risidagi qaror, shuningdek bunday qarorning amal qilish muddati haqidagi qaror aksiyadorlarning umumiy yig'ilishida ishtirok etayotgan ovoz beruvchi aksiyalar egalarning ko'pchilik ovozi bilan qabul qilinishi mumkin. Bunday qarorning amal qilish muddati ushbu qaror qabul qilingan paytdan e'tiboran bir yildan ortiq bo'lishi mumkin emas.

Imtiyozli huquqqa ega bo'lgan shaxslarning ro'yxati qimmatli qog'ozlarni chiqarish to'g'risidagi qaror qabul qilingan sanadagi aksiyadorlar reyestri ma'lumotlari asosida tuziladi. Imtiyozli huquq amalga oshirilgan taqdirda, aksiyadorlar aksiyalarning va aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning faqat butun miqdorini olishi mumkin.

Jamiyat aksiyalarning yoki aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning chiqarilishi davlat ro'yxatidan o'tkazilgan sanadan e'tiboran o'n kun ichida ommaviy axborot vositalarida e'lon qilish orqali o'zining imtiyozli huquqqa ega bo'lgan aksiyadorlariga aksiyalarni yoki aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni mazkur aksiyadorlarda mavjud bo'lgan aksiyalar soniga mutanosib ravishda teng shartlarda, qimmatli qog'ozlarni chiqarish to'g'risida qaror qabul qilgan jamiyatning boshqaruv organi tomonidan belgilangan joylashtirish narxi bo'yicha olishni taklif etishi shart.

Bildirish matnida joylashtirilayotgan aksiyalarning va aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning soni, ularni joylashtirish narxi, har bir aksiyador olishga haqli bo'lgan aksiyalarning va aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning sonini aniqlash tartibi, aksiyadorlarning bu huquqi amal qiladigan muddat va uni amalga oshirish tartibi to'g'risidagi ma'lumotlar bo'lishi lozim. Imtiyozli huquqning amal qilish muddati bildirish e'lon qilingan paytdan e'tiboran 10 kundan kam va 30 kundan ko'p bo'lishi mumkin emas².

Imtiyozli huquqqa ega bo'lgan aksiyador aksiyalarni va aksiyalarga ayirboshlanadigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni olishi to'g'risida o'zining ismi-sharifi (nomi) va yashash joyi (joylashgan yeri), o'zi oladigan emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning soni ko'rsatilgan yozma shakldagi arizani va haq to'laganlik to'g'risidagi hujjatni jamiyatga yuborish orqali o'z imtiyozli huquqini to'liq yoki qisman amalga oshirishga haqli. Bunday ariza mazkur imtiyozli huquqning amal qilish muddati ichida jamiyatga taqdim etilishi kerak.

2 S.Elmirzayev. Zamonaviy korporativ boshqaruv. // Darslik. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2019. – 416 b.