

IPO - ДАВЛАТ БАНКЛАРИНИ ХУСУСИЙЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМИ

Маматкаримов Нодир Баходирович

Банк-молия академияси тингловчиси

АННОТАЦИЯ

Ушбу мақолада давлат улуши мавжуд тижорат банкларини хусусийлаштиришининг назарий-концептуал асослари тадқиқ этилган. Шунингдек, тижорат банкларидаги давлат улушининг хусусийлаштириши долзаблиги ҳам асослаб ўтилган. Мақолада шунингдек, Ўзбекистонда давлат улуши мавжуд тижорат банкларининг мамлакат иқтисодиётидаги аҳамияти ҳам таҳлил қилинган.

Калит сўзлар: хусусийлаштириш, давлат банклари, IPO, ЯИМ, банк активлари, банк капитали

АННОТАЦИЯ

В данной статье рассматриваются теоретические и концептуальные основы приватизации коммерческих банков с государственной долей. Также обоснована необходимость приватизации государственной доли в коммерческих банках. в статье также анализируется значение коммерческих банков с государственной долей в экономике страны.

Ключевые слова: приватизация, госбанки, IPO, ВВП, банковские активы, банковский капитал

ABSTRACT

This article discusses the theoretical and conceptual foundations of the privatization of commercial banks with state shares. The need to privatize the state share in commercial banks is also justified. The article also analyzes the importance of commercial banks with a state share in the country's economy.

Key words: privatization, state banks, IPO, GDP, banking assets, bank capital

КИРИШ

Бугунги кунда банк тизими миллий иқтисодиётимизни тез ривожланиб бораётган секторларидан бири бўлиб, бозор иқтисодиётида тармоқларни бири-бири билан боғлаб туришида алоҳида муҳим молиявий воситачи ролини бажариб келмоқда.

Сўнгги йилларда Ўзбекистон банк секторида давлат банклари фаолиятини ривожлантириш, мавжуд техник-технологик базани ривожланган ахборот технологиялари ва дастурий маҳсулотлар билан бойитиш орқали давлат банклари фаолиятини трансформация қилишга катта урғу берилмоқда.

Бунда хусусийлаштиришнинг энг асосий механизмларидан бири сифатида IPO яъни, акцияларни дастлабки оммавий жойлаштириш амалиётларидан фойдаланиш белгилаб ўтилган.

Давлат банкларининг Ўзбекистон иқтисодиётидаги аҳамияти беқиёслигига қарамасдан, сўнги йилларда уларни хусусийлаштиришга катта эътибор қаратилмоқда. Хусусан, 2020 йил 12 майда Ўзбекистон Республикаси Президентининг ПФ–5992-сонли “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида”ги Фармони қабул қилинди[1].

Мазкур Стратегияни ишлаб чиқиш жараёнидаги Жаҳон банки билан ҳамкорлик, хусусан, ислоҳотлар жараёнидаги асосий таваккалчиликлар ва уларни минималлаштиришга қаратилган чораларни ишлаб чиқиш мақсадида бошқа давлатларда амалга оширилган банк тизимидаги ислоҳотларнинг ижобий ва салбий томонларини ўрганишга қатарилди ва натижада муҳим хулосалар шакллантирилди.

Биринчидан, банк тизимида давлат улушининг қисқартирилиши банк тизимини ривожлантиришнинг муҳим омили ҳисобланади.

Иккинчидан, давлат иштирокидаги банкларни хусусийлаштириш жараёни илғор технологик ечимлар ва банк ишининг илғор тажрибаси, шунингдек етарли молиявий имкониятларга эга нуфузли ва сифатли акциядорларга йўл очиши лозим.

Учинчидан, ислоҳотлар муваффақиятининг асосий шартларидан бири бу – банкларни қисман эмас тўлиқ хусусийлаштиришдир.

Тўртинчидан, давлат иштирокидаги банклар ва реал сектор корхоналарини параллел равишда ислоҳ қилиш иқтисодий ислоҳотларнинг самарадорлигида муҳим ўрин тутаяди. Шу билан бирга давлат иштирокидаги корхоналарни реструктуризация қилиш

ва хусусийлаштириш уларнинг иқтисодий имкониятларини ошириб, банклар фаолиятига давлат аралашувини кескин қисқартиради.

Бешинчидан, ислоҳотлар даврида давлат иштирокидаги корхоналарнинг кредитлашга бўлган талабини чеклаб қўймаслик ҳамда молиявий оммабопликни таъминлаш учун айрим банкларда давлат улушини сақлаб туриш мақсадга мувофиқ.

Юқоридаги фикрлар ва мулоҳазалардин келиб чиққан ҳолда шуни таъкидлаш мумкинки, банклардиги давлат улушини хусусийлаштириш масалаларини тадқиқ қилиш муҳим долзарблик касб этмоқда.

МАВЗУГА ОИД АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ

Давлат улуши мавжуд бўлган тижорат банкларини хусусийлаштириш билан боғлиқ масалалар кўплаб иқтисодчи-олимлар томонидан тадқиқ этилган. Жумладан, О.Е.Кузмина[2], Б.Боев[3], Ж.Қурбонов, С.Омонов, Д.Х.Нуралиева [4] ва бошқалар бугунги кунда давлат улуши мавжуд тижорат банкларининг асосий вазифалари, улар фаолиятининг самарадорлиги, иқтисодиётда тутган ўрни тадқиқ этганлар.

Хусусан, Ж.Қурбонов, С.Омонов, Д.Нуралиевалар томонидан халқаро IPO амалиётлари таҳлилига доир тадқиқотлар амалга оширилган бўлиб, унда Хитой почта жамғарма банки (Postal Savings Bank of China) IPO амалиёти натижасида 4 миллиард АҚШ доллари миқдоридан капитал жалб қилишга эришганлиги ва муваффақиятли амалиётдан кейин акция курси 2,3 фоизга ўсганлиги таъкидланган[4].

О.Й.Кузмина эса Россиядаги банклар томонидан ўтказилган IPO амалиётларини тадқиқ қилган[2]. Улар тадқиқот натижаларига кўра IPO амалиётлари назарий жиҳатдан банк бизнесининг ривожланишига хизмат қилади. Лекин IPO ўтказиш тўғрисида қарор қабул қилишдан олдин бу қарор қанчалик тўғри эканлигини баҳолаш лозимлиги қайд этилади. Яъни IPOга тайёр бўлмаган ҳолатда бундай қарор қабул қилиш молиявий ҳолатнинг ёмонлашувиغا олиб келиши мумкинлиги таъкидланган. Айниқса банклар томонидан халқаро IPO ўтказишда сарф-харажатларни олдиндан баҳолаш лозимлигига ҳам алоҳида тўхталиб ўтилган.

ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ

Илмий ишни амалга оширишда тижорат банкларида мавжуд давлат улушини хусусийлаштириш бўйича илмий тадқиқотчилар, олимлар ва соҳа вакиллари билан суҳбат, уларнинг ёзма ва оғзаки фикр-мулоҳазаларини таҳлил қилиш, эксперт баҳолаш, жараёнларни кузатиш, иқтисодий ҳодиса ва жараёнларга тизимли ёндашув, муаллиф тажрибалари билан қиёсий таҳлил ўтказиш орқали тегишли йўналишларда хулоса, таклиф ва тавсиялар берилган.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Давлат банклари иқтисодиётни ривожлантиришда беқиёс аҳамият касб этиб, кичик тадбиркорлик субъектларини молиявий кўллаб-қувватлашда, аҳолини ижтимоий кўллаб-қувватлаш каби муҳим вазифаларни амалга ошириб келмоқда.

Тегишли хусусийлаштириш дастурларига мувофиқ, Давлат активларини бошқариш агентлиги томонидан 40 та давлат корхоналарида “битта акция –

битта лот” тамойили асосида “Халқ IPO”сини амалга ошириш стратегиясини ишлаб чиқиш ва жараёни мувофиқлаштириш бўйича етакчи профессионал консалтинг компанияси (кейинги ўринда - Стратегик консультант)ни жалб қилиш юзасидан халқаро танлов эълонига мувофиқ қуйидагилар маълум қилинади.

Мазкур танлов жараёнида 4 та маҳаллий ва халқаро профессионал консалтинг компаниялардан таклифлар қабул қилиниб, уларнинг молиявий таклифи, соҳадаги тажрибаси, малакаси ва белгиланган вазифаларни амалга ошириш бўйича ёндашувлари асосида сараланди.

Саралаш натижасида, фаолият соҳасида амалга оширган юқори даражадаги лойиҳалари, лойиҳа доирасида жалб қилинадиган профессионал жамоасининг малакаси ҳамда энг мақбул нарх таклифини билдирган "KPMG" халқаро компанияси “Халқ IPO”сини амалга ошириш стратегиясини ишлаб чиқиш ва жараёни мувофиқлаштириш бўйича Стратегик консультант сифатида танланди.

Стратегик консультант қуйидаги вазифаларни амалга оширади:

- маҳаллий бозор хусусиятларини инобатга олган ҳолда халқаро тажриба асосида “битта акция – битта лот” тамойили бўйича “Халқ IPO”сини амалга ошириш стратегиясини ва уни ўтказиш тартибини ишлаб чиқиш;
- “Халқ IPO”сини амалга ошириш стратегиясини татбиқ этишда инвестиция воситачилари, андеррайтерлар, махсус PR компаниялар ва бошқа манфаатдор томонларни жалб қилиш бўйича тавсиялар, шу жумладан уларга қўйиладиган малакавий мезон ва жалб қилиш шартларини ишлаб чиқиш;
- “Халқ IPO”си доирасида Давактив агентлиги, акцияларни сотиш бўйича жалб этиладиган андеррайтерлар, инвестиция воситачилари, "E-auksion" электрон платформаси, онлайн тўлов тизимлари, банклар ва бошқа манфаатдор томонларнинг мувофиқлашган ҳаракатини таъминлаш;
- оптимал маркетинг стратегияси, жумладан тегишли маркетинг инструментлари ва услублари юзасидан ҳамда маркетинг материалларини (флайерлар, буклетлар, баннерлар, меморандумлар, фото-видео роликлар ва бошқалар) тайёрлаш бўйича услубий тавсиялар ишлаб чиқиш;
- “Халқ IPO”си орқали акциялари сотиладиган корхоналарнинг молиявий ҳолати, макроиқтисодий вазиятни корхона фаолиятига таъсири, корхона фаолияти секторидаги бозор конъюнктураси (жумладан, акциялардан олинадиган келгусидаги даромад кутилмалари ва дивиденд сиёсати)ни, бозордаги акцияларга бўлган талаб таҳлили (market sounding)ни инобага олган ҳолда акцияларни сотиб олиш бўйича келиб тушгадиган буюртмаларни

жойлаштириш механизмини, нархлар диапозонини ва бир инвестор (инвестиция воситачиси) томонидан сотиб олиниши мумкин бўлган акциялар сонига нисбатан киритилган чекловларни белгилаш;

- акцияларни олди-сотди шартномасининг намунавий шаклини ишлаб чиқиш.

Давактив агентлиги "KPMG" халқаро компанияси билан биргаликда жараённи очик, шаффоф ва рақобат тамойилларига асосланган савдо механизмларига мувофиқ ташкил этишнинг барча чораларини кўради ҳамда жараённинг ҳар бир босқичи тўғрисида оммага ахборот бериб борилишини таъминлайди.

IPO амалиётини ташкил этиш ҳамда ўтказиш вақт ва маблағ талаб қиладиган жараён ҳисобланади ва маълум бир босқичларни ўзида қамраб олади (1-жадвал).

1-жадвал. IPO жараёни босқичлари [5]

№	IPO босқичлари	Босқичларнинг муҳим жиҳатлари
1.	Андеррайтер танлаш (selecting underwriter)	Институционал инвесторларни андеррайтер сифатида танлашда қуйидаги жиҳатларга эътибор қаратиш лозим: – репутацияси (обрўси); – тадқиқот даражаси; – тажрибаси; – тақсимлаш даражаси, яъни андеррайтер чиқарилган қимматли қоғозларни кўпроқ кимларга таклиф этиши (институционал инвесторларга ёки индивидуал инвесторларга); - ушбу институционал инвестор билан ўзаро муносабатлар борлиги ёки йўқлиги.
2.	Экспертиза ва меъёрий ҳужжатлар (due diligence and regulatory filings)	Эмитент учун қуйидаги андеррайтинг келишувлари мавжуд: – акциялар тўлиқ жойлаштирилишини назарда тутувчи келишув (Firm Commitment); – акцияларни талаб даражасида жойлаштиришни назарда тутувчи келишув (Best Effort Agreement); – таклиф этилаётган барча акциялар жойлаштирилмаса таклифни бекор қилишни назарда тутувчи келишув (All or None Agreement); – Андеррайтерлар синдикати (гурухи)га бирлашишни назарда тутувчи келишув (Syndicate of Underwriters).
3.	Нархлаш	Таклиф нархига қуйидаги омиллар таъсир қилади: – роадшоуларнинг* муваффақияти / муваффақиятсизлиги; – компаниянинг мақсади; – бозор иқтисодиётининг ҳолати.

№	IPO босқичлари	Босқичларнинг муҳим жиҳатлари
4.	Мувоzanатлаштириш	Бунда андеррайтер бозор талабидан келиб чиққан ҳолда нархга таъсир кўрсатиш орқали жалб қилинадиган капитал миқдорини ошириши мумкин.
5.	Бозор рақобатига ўтиш	Бу акциялар оммавий жойлаштирилгандан кейинги даврни назарда тутаяди, андеррайтер жалб қилинган капитал миқдорини ҳисоблайди ва компаниянинг IPOдан кейинги қийматини баҳолаб беради.

1-жадвалга кўра IPO жараёни босқичлари 5 босқичда тавсифланган. Ушбу жараёнда андеррайтер танлаш мураккаб босқичлардан ҳисобланади. Бунда асосан институционал инвесторлар андеррайтер сифатида танланади ва унинг репутацияси ва тажрибаси бунда муҳим роль ўйнайди. Шунингдек, андеррайтер билан келишув шартлари ҳам IPO жараёнида аҳамиятли ҳисобланади.

Таъкидлаб ўтилган босқичлар орасида нархлаш босқичига ҳам алоҳида эътибор қаратишимиз лозим. Бунда молия бозорини ўрганиш, талаб ва таклиф нисбатини инобатга олиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади. Халқаро IPO амалиётларида акцияларга нарх белгилашнинг 3 усули қўлланилади: белгиланган нарх (fixed-price) усули (очиқ таклиф (open offer) усули деб ҳам аталади), аукцион (auction) усули ва бук-билдинг (bookbuilding) усули. Бу усуллар маълумот олиш имконияти, акцияларни жойлаштириш, нархлар ва

бошқа жиҳатлар билан фарқланади ва уларнинг барчасида ўзига яраша афзаллик ва камчиликлар учрайди. Масалан, бук-билдинг (book-building) усули ўз механизмларининг қулайлиги билан афзал кўрилса, институционал келишув, институционал инвеститорлар рақобати йўқлиги каби жиҳатлар унинг камчиликлари сифатида эътироф этилади.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Олиб борилган таҳлиллар натижасида бир қатор хулоса ва тавсиялар ишлаб чиқилган:

IPO операцияларининг самарадорлигини оширишда уларнинг ташкилий босқичлари, шунингдек, IPO операцияларини ташкил этиш усулларини таҳлил қилиш зарур. IPO жараёнида белгиланган нархлар (fixedprice), аукцион (auction) ва бук-билдинг (bookbuilding) усулларини қўллашнинг ижобий ва салбий жиҳатларини ўрганиш ва бу бўйича халқаро тажрибани ҳам таҳлил қилиш лозим.

IPO амалиётида институционал инвесторларнинг андеррайтерлик фаолиятини ҳам алоҳида таъкидлаб ўтиш лозим. Андеррайтерни танлаш, унинг

тажрибаси ва бозордаги обрўси билан компания танишиб чиқиш зарур, чунки андеррайтер танлаш IPO натижасига бевосита таъсир кўрсатувчи жиҳатлардан бири ҳисобланади. Шу сабабли йирик IPO операцияларини амалга оширган компаниялар андеррайтерлик фаолиятига бир гуруҳ йирик банклар, инвестицион банклар, халқаро суғурта компаниялари ёки кредит ташкилотларини жалб қилганлигига гувоҳ бўлишимиз мумкин.

Давлат банкларининг капиталлашувини янада ошириш, уларнинг инвестицион фаолиятни ривожлантириш учун уларнинг акцияларини дастлабки оммавий таклиф орқали (IPO) сотиш учун тайёрлаш ҳамда босқичма-босқич фонд биржасига акциялар пакетини жойлаштириш мақсадга мувофиқ бўлади. Мазкур тажриба Хитой давлат банклари амалиётида жорий этилган бўлиб, унинг самараси ўлароқ Хитойнинг 4 та давлат банки банклари капиталлашуви бўйича жаҳон рейтингда кучли ўнталикка кирган.

Шунингдек, бу тажриба кўшни Қозоғистоннинг бир нечта банклари томонидан амалга оширилган бўлиб ўзини оқлаган амалиёт саналади. Хусусан, 2006 йилда Қозоғистоннинг Халқ банки томонидан 20,0 фоиз акциялар пакети Лондон фонд биржасида IPO асосида сотилган бўлиб, банкнинг 3,9 млрд. доллар қийматида капиталлашуви натижасини беради.

ҲОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ (REFERENCES):

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сон Фармони билан тасдиқланган “2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси”
2. О.У.Кuzmina. Theory and Practice of IPO by Russian Banks. // European Proceedings of Social and Behavioral Sciences, 2020. <https://www.researchgate.net/publication/340367637>
3. Боев Б. Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари. PhD илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. Тошкент, 2021. – 56 б.
4. Қурбонов Ж., Омонов С., Нуралиева Д. Халқаро IPO амалиётлари таҳлили: ташкилий хусусиятлари ва институционал инвесторлар иштироки. // Иқтисод ва молия, 2021. №1. – Б. 53-61.
5. Элмирзаев С.Э., Боев Б.Ж. Акцияларни оммавий жойлаштириш операцияларини ташкил этиш ва ўтказиш. // “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. № 3, июнь, 2018 йил. – Б.8; <http://interfinance.uz/en/archiv/238-ikkiz20182307>