



FOREIGN EXPERIENCE IN USING IPO PRACTICES FOR THE PRIVATIZATION OF ENTERPRISES WITH STATE OWNERSHIP AND ITS IMPLEMENTATION

BABAXANOVA NOZIMA SAIDAKBAROVNA

Independent Researcher, Tashkent International University of Chemistry

Abstract

This thesis examines advanced foreign models of using the practice of initial public offering (IPO) in the privatization of strategic enterprises with a state shareholding and mechanisms for their implementation in the national economy. The study provides a comparative analysis of the experience of the United Kingdom, Poland, Singapore and Kazakhstan in corporatization and listing of state-owned enterprises on the stock market, and identifies systemic factors for phased issuance, transformation of corporate governance and attraction of institutional investors. Based on the conclusions obtained, practical recommendations were developed to improve the efficiency of privatization of large state-owned enterprises and monopoly sectors in Uzbekistan through the "People's IPO" programs, ensure secondary market liquidity and stimulate private investment. Keywords: State-owned enterprises, privatization, initial public offering (IPO), privatization through share issuance (SIP), foreign experience, Temasek model, corporate governance, capital market.

Keywords

state-owned enterprises, privatization, initial public offering (IPO), privatization through share issuance (SIP), international experience, Temasek model, corporate governance, capital market.

**DAVLAT ULUSHI MAVJUD KORXONALARNI XUSUSIYLASHTIRISHDA
IPO AMALIYOTIDAN FOYDALANISHNING XORIJIY TAJRIBASI VA
UNING IMPLEMENTATSIYASI**





"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

BABAXANOVA NOZIMA SAIDAKBAROVNA

Toshkent Kimyo xalqaro universiteti mustaqil tadqiqotchisi

Email: nozimababakhanova@gmail.com

Annotatsiya. Ushbu tezisda davlat ulushi mavjud strategik korxonalarni xususiylashtirishda aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO) amaliyotidan foydalanishning ilg'or xorijiy modellari hamda ularni milliy iqtisodiyotga implementatsiya qilish mexanizmlari tadqiq etilgan. Tadqiqotda Buyuk Britaniya, Polsha, Singapur va Qozog'istonning davlat korxonalarini aksiyadorlashtirish va fond bozoriga chiqarish bo'yicha tajribasi qiyosiy tahlil qilinib, bosqichma-bosqich emissiya qilish, korporativ boshqaruvni transformatsiyalash hamda institutsional investorlarni jalb etishning tizimli omillari aniqlangan. Olingan xulosalar asosida O'zbekistonda yirik davlat korxonalari va monopol tarmoqlarni "Xalq IPO" dasturlari orqali xususiylashtirish samaradorligini oshirish, ikkilamchi bozor likvidliligini ta'minlash va xususiy investitsiyalarni rag'batlantirishga qaratilgan amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: Davlat korxonalari, xususiylashtirish, aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO), aksiyalar emissiyasi orqali xususiylashtirish (SIP), xorijiy tajriba, Temasek modeli, korporativ boshqaruv, kapital bozori.

Аннотация. В данной работе рассматриваются передовые зарубежные модели использования практики первичного публичного размещения акций (IPO) при приватизации стратегических предприятий с государственным участием, а также механизмы их внедрения в национальную экономику. Проведен сравнительный анализ опыта Великобритании, Польши, Сингапура и Казахстана в области корпоратизации и вывода государственных предприятий на фондовый рынок; выявлены системные факторы, способствующие поэтапному размещению акций, трансформации корпоративного управления и привлечению институциональных инвесторов. На основе полученных выводов разработаны





"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

практические рекомендации по повышению эффективности приватизации крупных государственных предприятий и компаний монопольного сектора в Узбекистане посредством программ «Народное IPO», обеспечению ликвидности на вторичном рынке и стимулированию частных инвестиций.

Ключевые слова: государственные предприятия, приватизация, первичное публичное размещение акций (IPO), приватизация через выпуск акций (SIP), зарубежный опыт, модель Temasek, корпоративное управление, рынок капитала.

KIRISH

Bozor munosabatlarning chuqurlashuvi va tarkibiy islohotlar sharoitida iqtisodiyotda davlatning bevosita ishtirokini qisqartirish hamda xususiy mulkchilik institutlarini mustahkamlash milliy moliya tizimi raqobatbardoshligini belgilovchi eng muhim omillardan biridir. An'anaviy to'g'ridan-to'g'ri sotish yoki yopiq auksionlardan farqli o'laroq, aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO) orqali xususiylashtirish nafaqat davlat byudjetiga fiskal tushumlarni jalb etish, balki mamlakat fond bozorini kapitallashtirish, qimmatli qog'ozlar likvidliligini oshirish hamda keng jamoatchilikni mulkdorlar qatlamiga aylantirish imkonini beradi. Rivojlanayotgan va o'tish iqtisodiyoti davlatlarida ommaviy joylashtirish mexanizmi xususiy sektor unumdorligini oshiruvchi hamda korxonalarni byurokratik boshqaruvdan bozor intizomiga o'tkazuvchi strategik katalizator sifatida qaraladi.

Bugungi kunda O'zbekistonda davlat aktivlarini boshqarish tizimini tubdan takomillashtirish, yirik sanoat majmualari, telekommunikatsiya va bank sektoridagi davlat ulushini qisqartirish bo'yicha keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Milliy kapital bozorini rivojlantirishning hozirgi bosqichida "Xalq IPO" tashabbuslari orqali strategik korxonalarni birjaga olib chiqish rejalashtirilayotgan bir paytda, xalqaro amaliyotda sinovdan o'tgan xususiylashtirish modellarini chuqur o'rganish va ularni mahalliy sharoitga moslashtirish dolzarb ilmiy-amaliy vazifa hisoblanadi. Ilg'or xorijiy





"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

tajribani implementatsiya qilish joylashtirishdagi narx nomutanosibliklarining oldini olish, korporativ shaffoflikni xalqaro andozalar darajasiga yetkazish hamda tizimli xatarlarni minimallashtirishda hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.

Iqtisodiy nazariyada aksiyalar emissiyasi orqali xususiylashtirish (Share Issue Privatization — SIP) konsepsiyasi davlat aktivlarini xususiy kapitalga transformatsiya qilishning eng ilg'or va ochiq shakli sifatida e'tirof etiladi. Jahon amaliyoti shuni ko'rsatadiki, davlat korxonalarining birlamchi joylashtirilishi xususiy kompaniyalar IPOsiga nisbatan ancha murakkab ko'p qirrali maqsadlar tizimiga tayanadi. Hukumatlar faqatgina emissiyadan maksimal daromad olish bilangina cheklanmay, ijtimoiy barqarorlikni saqlash, aksiyalarning keng qatlamlar o'rtasida teng taqsimlanishini ta'minlash hamda korxona ustidan strategik davlat nazoratini yo'qotmaslik kabi o'zaro ziddiyatli iqtisodiy va siyosiy manfaatlarni muvozanatlashtirishga intiladilar.

Tarixiy nuqtai nazardan, davlat korxonalarini IPO orqali ommaviy xususiylashtirishning klassik poydevori 1980-yillarda Buyuk Britaniyada M. Tetcher hukumati tomonidan shakllantirilgan "xalq kapitalizmi" dasturi doirasida yaratildi. British Telecom, British Gas kabi yirik monopol subyektlarning aksiyalarini joylashtirishda chakana aholiga imtiyozli vaucherlar, dastlabki to'lov chegirmalari va bonusli aksiyalar mexanizmi qo'llanildi. Britaniya tajribasi shuni isbotladiki, aholiga imtiyozli shartlarda aksiyalar paketini taqdim etish keng xalqaro sarmoyadorlar bilan bir qatorda mahalliy chakana qatlamni shakllantirishga hamda monopol tarmoqlarda bozor intizomini o'rnatishga xizmat qiladi.

Osiyo qit'asida davlat ulushini boshqarish va xususiylashtirishning eng muvaffaqiyatli namunalaridan biri Singapurning "Temasek" suveren xolding modeli hisoblanadi. Mazkur modelda davlat korxonalari to'g'ridan-to'g'ri vazirliklar tasarrufiga emas, balki to'laqonli tijoratlashtirilgan va mustaqil boshqaruvga ega xolding tarkibiga o'tkazildi. Singapur tajribasida kompaniyalarni IPOga chiqarishdan



"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

avval ularni qat'iy korporativ boshqaruv standartlariga moslashtirish, samarasiz ijtimoiy aktivlardan tozalash va to'liq rentabellikka erishish talabi qo'yildi. Temasek korxonalarning nazorat paketini o'zida saqlab qolgan taqdirda ham, ularning aksiyalari Singapur birjasida erkin kotirovka qilinishi orqali bozor shaffofligini ta'minlash mexanizmini qaror toptirdi.

Sharqiy Yevropaning o'tish iqtisodiyoti davlatlari orasida Polshaning Varshava fond birjasi (GPW) orqali amalga oshirgan xususiylashtirish strategiyasi alohida o'ringa ega. Polsha hukumati yirik strategik aktivlarni (PKO Bank Polski, PZU sug'urta kompaniyasi) to'g'ridan-to'g'ri yirik xorijiy investorlarga sotmasdan, ularni bosqichma-bosqich transhlar asosida Varshava birjasida joylashtirdi. Ushbu siyosat milliy pensiya jamg'armalari (OFE) resurslarini davlat korxonalari aksiyalariga yo'naltirish bilan uyg'unlashgani sababli, Varshava fond birjasi qisqa muddatda Markaziy va Sharqiy Yevropaning eng yirik va likvidli moliya markaziga aylanishiga zamin yaratdi.

Postsovet hududida Qozog'istonning "Samruk-Qazina" milliy farovonlik jamg'armasi tomonidan amalga oshirilgan "Xalq IPO" dasturi va "Kazatomprom", "KazMunayGas" kompaniyalarining birjaga chiqarilishi muhim amaliy tajriba hisoblanadi. Qozog'iston modeli ichki bozorda Ostonaxalqaro moliya markazi (AIX) va KASE birjalaridan foydalanish bilan birga, yirik xalqaro depozitar tilxatlar (GDR) orqali London fond birjasida (LSE) dual-listing mexanizmini yo'lga qo'ydi. Ushbu yondashuv mamlakat ichidagi chakana investorlarga milliy valyutada aksiyalarni xarid qilish imkonini bergan bo'lsa, tashqi maydonda yirik xalqaro institutsional investorlar kapitalini jalb qilishni ta'minladi.

Xorijiy modellarning qiyosiy tahlili davlat korxonalarini IPO orqali muvaffaqiyatli xususiylashtirishning eng muhim omili — bu joylashtirishdan oldingi kompleks restrukturizatsiya ekanligini ko'rsatmoqda. Unga ko'ra, korxonalarni ommaviy bozorga chiqarishdan kamida ikki-uch yil oldin ularning moliyaviy hisobotlari Xalqaro





"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

moliyaviy hisobot standartlariga (IFRS) to'liq o'tkazilishi, kuzatuv kengashlarida xolis mustaqil direktorlar ko'pchiligi shakllantirilishi hamda korxonaning davlat subsidiyalariga qaramligi butunlay bartaraf etilishi shart. Aks holda, institutsional shaffoflik yetishmasligi ommaviy joylashtirishda aksiyalarning haddan tashqari past baholanishiga yoki xalqaro investorlar tomonidan taklifning rad etilishiga olib keladi.

O'zbekiston amaliyotini tahlil qilish shuni ko'rsatadiki, mamlakatda "O'zbektelekom", Navoiy va Olmaliq kon-metallurgiya kombinatlari kabi gigant korxonalarni IPOga tayyorlash bo'yicha dastlabki qadamlar qo'yilgan bo'lsa-da, implementatsiya jarayonida qator tizimli to'siqlar saqlanib qolmoqda. Xususan, milliy kapital bozorida uzoq muddatli institutsional investorlarning (nodavlat pensiya fondlari, investitsiya fondlari va sug'urta kompaniyalari) moliyaviy quvvati pastligi sababli yirik emissiyalarni ichki bozorda to'liq qoplash imkoniyati cheklangan. Shu sababli, davlat korxonalarini faqat ichki maydonda joylashtirish savdolarining past likvidliligiga va ikkilamchi bozorda aksiyalar narxining turg'unligiga sabab bo'lish xatarini tug'dirmoqda.

Xalqaro tajribaning O'zbekiston sharoitidagi implementatsiyasi xususiylashtirish jarayonini transhlar orqali amalga oshirishni taqozo etadi. Dastlabki bosqichda korxona aksiyalarining kichik paketini (5-15 foiz) "Xalq IPO" orqali ichki bozorda raqamli platformalar yordamida chakana aholiga va mahalliy vositachilarga sotish, ikkinchi bosqichda esa korporativ boshqaruv to'liq jahon andozalariga yetkazilgach, xalqaro anderrayterlar sindikati ko'magida yirik paketlarni global depozitar tilxatlar shaklida xalqaro maydonga chiqarish maqsadga muvofiqdir. Mazkur gibridd mexanizm davlat aktivlarini adolatli bozor narxida baholash hamda ichki va tashqi investorlar muvozanatini saqlash imkonini beradi.

XULOSA





"KELAJAK TEKNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

Davlat ulushiga ega korxonalarni IPO amaliyoti orqali xususiylashtirish bo'yicha xorijiy tajriba shuni tasdiqlaydiki, ushbu jarayon shunchaki davlat aktivlarini sotish emas, balki milliy fond bozorini rivojlantirish, korporativ boshqaruv madaniyatini oshirish va iqtisodiy resurslarni qayta taqsimlashning fundamental vositasidir. Buyuk Britaniya, Polsha va Qozog'iston modellari ommaviy xususiylashtirish dasturlarining muvaffaqiyati puxta tayyorlangan qonunchilik bazasi, aholi uchun imtiyozli mexanizmlar va institutsional investorlar bazasining yetukligiga bevosita tayanishini isbotladi.

O'zbekiston sharoitida mazkur mexanizmlarni muvaffaqiyatli joriy etish uchun davlat korxonalarini IPOga chiqarishdan oldin ularning operatsion va moliyaviy shaffofligini ta'minlash, ichki bozorda faoliyat yurituvchi nodavlat pensiya va investitsiya jamg'armalarining huquqiy maqomini kengaytirish hamda yirik korxonalar uchun ichki va tashqi birjalarda dual-listing mexanizmlarini qo'llash zarur. Ushbu tizimli choralar davlat mulkini adolatli xususiylashtirish barobarida, mamlakatda likvidli va jozibador kapital bozorining shakllanishini ta'minlaydi

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 24-martdagi "Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-102-son qarori.

2. Butikov, I. (2020). Rinok sennix bumag Uzbekistana: formirovaniye, tendensii i perspektivi. Toshkent: Fan va texnologiya, 248 b.

3. Jones, S. L., Megginson, W. L., Nash, R. C., & Netter, J. M. (1999). Share issue privatizations as financial means to political and economic ends. Journal of Financial Economics, 53(2), 217–253.

4. Megginson, W. L. (2005). The Financial Economics of Privatization. Oxford: Oxford University Press, 544 p.





"KELAJAK TEXNOLOGIYALARI VA SUN'IY INTELLEKT"
nomli respublika ilmiy-amaliy masofaviy konferensiyasi
VOLUME-1, ISSUE-6, 2026

5. Perotti, E. C. (1995). Credible privatization. American Economic Review, 85(4), 847–859.

6. Vickers, J., & Yarrow, G. (1991). Economic perspectives on privatization. Journal of Economic Perspectives, 5(2), 111–132.

7. Shomirov, A. A. (2021). Aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO) mexanizmlarini takomillashtirish orqali korporativ moliyalashtirish hajmini oshirish. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar, 5(3), 112–120.

