

AKSIYADORLIK JAMIYATLARINI OBLIGATSIYALAR ORQALI MOLIYALASHTIRISH IMKONIYATLARI

Arifjanova Yayraxon Usmonxo'jayevna

“Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar” kafedrasida katta o'qituvchisi,

Annotatsiya: *Mazkur ilmiy maqolada moliya bozorida zamonaviy moliyaviy instrumentlar ESG obligatsiyalar tushunchasi va ESG obligatsiyalar bozorining bugungi kundagi holati o'rganilgan. Shuningdek, ESG obligatsiyalar turlari va ularning bozordagi ulushi tahlil qilingan. Aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirishda yashil obligatsiyalar va ko'k obligatsiyalardan foydalanish imkoniyatlari yoritilgan.*

Tayanch so'zlar: *aksiyadorlik jamiyati, ESG obligatsiyalari, yashil obligatsiyalar, yashil iqtisodiyot, iqlim obligatsiyalari, ko'k obligatsiyalar, korporativ tuzilma, investitsiya, emitent.*

Aksiyadorlik jamiyatlari kapitalga bo'lgan talabini qo'shimcha aksiyalar chiqarish, kredit mablag'larini jalb qilish yoki obligatsiyalar emissiyasi orqali qoplashi mumkin. Bunda moliyaviy menejerlar korxonada imkoniyatlarini o'rgangan holda kapital bahosi past bo'lgan manbadan foydalanishga harakat qiladi. Obligatsiyalar bozori ana shunday imkoniyatni taqdim etadi. Zamonaviy moliya bozorida obligatsiyalarning bir qancha turlari mavjud bo'lib, ularning ichida ekologiyani qo'llab-quvvatlovchi va ijtimoiy muammolarga qaratilgan obligatsiyalarga bo'lgan qiziqish ortib bormoqda.

Jahon banki mutaxassislarining ta'kidlashiga ko'ra, atrof-muhitning ifloslanishi har yili 9 million aholining bevaqt o'limiga sabab bo'ladi va buning asosan 95 foizi past va o'rta daromadli mamlakatlarga to'g'ri keladi³⁵.

Bugungi kunda iqlim o'zgarishi global muammolardan biridir. Suv resurslari va atrof-muhitning ifloslanishi, kundan-kunga chiqindilarni ko'payishi, tabiiy resurslardan notog'ri foydalanish, issiqxona gazlarini ko'payishi bu muammoning ta'sir doirasini tezlashtirmoqda. Endilikda bu muammoning hal qilish ma'suliyati nafaqat davlatlar zimmasida balki, har bir korporativ tuzilma va investorlar investitsiyalarning ijtimoiy oqibatlariga yanada ko'proq e'tiborini qaratmoqda. Endilikda kompaniyalarning atrof-muhit, ijtimoiy va boshqaruv (ESG) reytinglari bo'yicha baholash ommalashmoqda. Shuningdek, ekologik muammolarni kamaytirishga qaratilgan loyihalarni moliyalashtirish instrumenti sifatida yashil obligatsiyalar bozori kengayib bormoqda. Yashil obligatsiyalar kompaniyaning atrof-muhitni muhofaza qilishga qaratilgan loyiha boshlaganligini bildirsa, investorlar uchun daromad olish bilan birga ekologik muammolarga ma'suliyatli ekanliklarini anglatadi. Shuningdek, an'anaviy

³⁵ <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/impact/impact-report>

obligatsiyalarga qaraganda, bu turdagi obligatsiya kompaniyaga nisbatan kapital bahosi pastroq bo'lgan moliyaviy mablag' jalb qilish imkonini beradi.

ESG (Environmental, Social and Governance) obligatsiyalari ekologik, ijtimoiy va boshqaruv mezonlariga javob beradigan loyihalarni moliyaviy mablag'lar bilan ta'minlash uchun chiqarilgan qimmatli qog'ozlardir. Ular qarz majburiyati bo'lib, an'anaviy obligatsiyalardan farq qilmaydi, faqat bu turdagi obligatsiyalar orqali yig'ilgan kapital ekologik, ijtimoiy va barqarorlik loyihalariga yo'naltirilishi va ular bo'yicha hisobotlar taqdim etib borilishi talab etiladi. Shundan kelib chiqqan holda aytish mumkinki, ESG obligatsiyalari shaffoflikni ta'minlashi zarur hisoblanadi. ESG obligatsiyalari quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Yashil obligatsiyalar- atrof-muhitga ijobiy ta'sir ko'rsatadigan va ekologik muammolar yechimiga qaratilgan loyihalarni moliyalashtirish uchun chiqarilgan obligatsiyalar bo'lib, asosan, qayta tiklanadigan energiyani yaratsih, toza transportdan foydalanish, suv va yer resurslaridan samarali foydalanish, oqava suvlarni boshqarish, uglerod chiqindilarini kamaytirish, chiqindilarni qayta ishlash maqsadidagi loyihalarni kapital bilan ta'minlash uchun emissiya qilinadi.

2. Ijtimoiy obligatsiyalar- ijobiy ijtimoiy natijalarga ega bo'lgan yangi va mavjud loyihalarni mablag' bilan ta'minlashga qaratilgan obligatsiya turidir. Masalan, infratuzilmani rivojlantirish, arzon uy-joy bilan ta'minlash, bandlikni yaratish, ishchi kuchining xilma-xilligini ta'minlash, hamda ta'lim, sog'liqni saqlash va gender tenglik masalalariga yo'naltiriladi.

3. Barqarorlik obligatsiyalari- yashil va ijtimoiy obligatsiyalar maqsadlarini birlashtirgan qimmatli qog'ozdir.

4. Barqarorlik bilan bog'langan obligatsiyalar (SLB): barqarorlikka hissa qo'shadigan kompaniyalarni moliyalashtirish va rag'batlantirishda foydalaniladi.

Kapital bozori xalqaro assotsiatsiyasi (ICMA) tomonidan "Yashil obligatsiyalar tamoyillari", "Ijtimoiy obligatsiya tamoyillari", "Barqarorlik bilan bog'liq obligatsiyalar tamoyillar", "Barqarorlik obligatsiyalar bo'yicha ko'rsatmalar" ishlab chiqilgan. Bu tamoyil va ko'rsatmalar ESG obligatsiyalarni emissiya qilishda emitentlar uchun asosiy yo'riqnoma bo'lib xizmat qiladi.

Shuningdek, yuqoridagi obligatsiya turlariga qaraganda nisbatan yangi bo'lgan ko'k obligatsiyalar ham mavjud bo'lib, ko'k obligatsiyalardan kelib tushgan moliyaviy mablag'lar dengiz va okean bilan bog'liq loyihalarga yo'naltiriladi va baliqchilik loyihalarini qo'llab-quvvatlashga qaratilgan. Jahon banki ko'k obligatsiyalarni "hukumatlar, banklar yoki boshqa emitentlar tomonidan ekologik, iqtisodiy va iqlim muammolariga ijobiy tas'ir qiluvchi manfaatlarga ega bo'lgan dengiz va okeandagi loyihalarni moliyalashtirish maqsadida investorlardan kapital jalb qilish uchun chiqarilgan qarz intrumenti sifatida" ta'riflaydi³⁶. 2018- yilda Seyshel orollari Respublikasi dunyodagi birinchi suveren ko'k obligatsiyani ishga tushirdi. Xalqaro

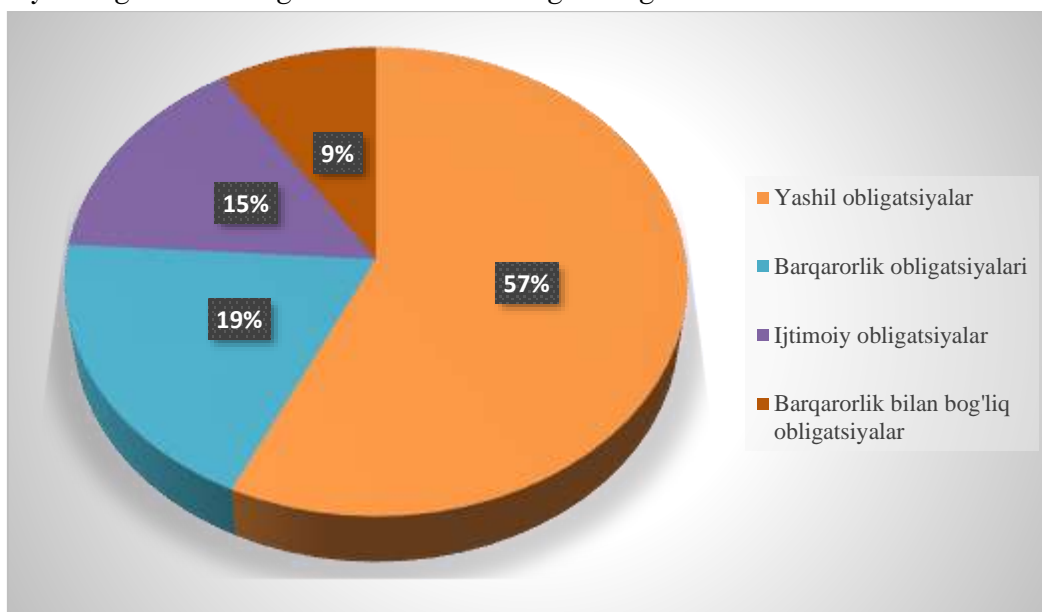
³⁶ <https://www.nasdaq.com/articles/what-are-blue-bonds-2021-08-04>

sarmoyadorlardan 15 million dollar jalb etgan bu loyiha mamlakatlarning dengiz resurslaridan barqaror foydalanishni moliyalashtirish uchun kapital bozorlaridan foydalanish imkoniyatlarini namoyish etdi.

ESG obligatsiyalar bozorida eng katta ulushni yashil obligatsiyalar tashkil etadi. 2022-yil yakunlari bo'yicha yashil obligatsiyalar bozor hajmi 487,1 milliard dollarni tashkil etgan bo'lsa, barqarorlik obligatsiyalar 161,3 milliard dollar va ijtimoiy obligatsiyalar 130,3 milliard dollar, barqarorlik bilan bog'langan obligatsiyalar 76,4 milliard dollar emissiya hajmini ko'rsatgan.

Mamlakat kesimida tahlil qiladigan bo'lsak, 2022-yil eng yirik yashil obligatsiyalar emissiyasi uchtaligi Xitoy, Amerika va Germaniya davlatlariga tog'ri keladi. Barqarorlik obligatsiyalar bo'yicha Amerika, Janubiy Korea va Fransiya davlatlari yetakchilik qildi.

2021-yildagi rekord emissiya hajmidan so'ng, bozorning umumiy hajmi 2022-yil yakunlariga ko'ra 18 foizga kamaydi. Lekin, 2023-yil birinchi choragida ESG obligatsiyalar bozori keskin o'sdi. Prognozlarga ko'ra, 2023 yil bozor hajmi 1 trillion dollarga yaqin bo'lishi kutilmoqda. Bozorda yashil obligatsiyalar ulushi yuqoriligini saqlab qoladi va 2023-yil birinchi choragida 148 milliard dollarni tashkil etgan bo'lib, o'tgan yilning shu davriga nisbatan 27 foizga oshgan.



1-rasm. ESG obligatsiyalar bozor ulushi³⁷ (2022-yil yakunlari bo'yicha foizda)

Bugungi kunda ESG obligatsiyalar bozorida korporativ qarzi instrumentining ulushi keskin oshib bormoqda, hususan, yashil obligatsiyalarga qiziqish bildirgan va yashil obligatsiyalar emitenti sifatida faoliyat yuritayotgan korporativ tuzilmalar soni ko'paymoqda. Xalqaro obligatsiyalar bozorida korporativ yashil obligatsiyalar tobora ommalashmoqda. 2014-yil mart oyida dunyodagi yirik oziq-ovqat mahsulotlari ishlab chiqaruvchi "Unilever" kompaniyasi 250 million funt sterling yashil obligatsiya emissiyasini amalga oshirgan va obligatsiyalardan kelib tushgan mablag'ni kompaniya

³⁷ <https://www.climatebonds.net/2023/01/2022-market-snapshot-and-5-big-directions-sustainable-finance-2023>

mavjud zavodlarning chiqindi, suvdan foydalanish va issiqxona gazlari emissiyasi miqdorini yarmiga qisqartirish uchun sarflagan. 2017-yil iyun oyida esa dunyodagi yirik korporatsiya “Apple” 1 milliard dollarlik yashil obligatsiya chiqardi. Apple kompaniyasi kapitalni o'z ob'ektlari va ta'minot zanjirida qayta tiklanadigan energiya va energiya samaradorligini oshirishga qaratilgan loyihani moliyalashtirish uchun yo'naltirdi.

ESG obligatsiyalar bozori korporativ tuzilmalarni moliyalashtirishda yangi moliyaviy instrumentlardan foydalangan holda atrof muhitni himoya qilish va ijtimoiy maqsadlarni birlashtirgan holda loyihalarni amalga oshirish imkoniyatini yaratmoqda.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YHATI:

1. Julia Jelemensky. Quantitative Comparison of the Issue Yield of Green Bonds and Conventional Bonds// Springer gabler, 2022.
2. <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/impact/impact-report>. The World Bank (ibrd) impact report, 2022.
3. <https://www.environmental-finance.com/channels/green-bonds.html>. Barqaror investitsiyalar, yashil moliya bozorida faol investor va kompaniyalar haqida hisobot berish uchun tashkil etilgan onlayn yangiliklar va tahlil xizmati.
4. <https://blogs.worldbank.org/climatechange/why-green-bonds-matter-it-may-be-more-than-you-think>.
5. <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2018/10/29/sovereign-blue-bond-issuance-frequently-asked-questions>. Jahon banki rasmiy sayti.
6. <https://www.climatebonds.net/standard/the-standard>.
7. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>.
8. <https://www.climatebonds.net/resources/reports/global-state-market-report-2022>.
9. <https://www.bloomberg.com/professional/blog/green-bonds-boom-in-first-half-of-2023/>.
10. <https://www.imv.uz/oz/news/category/yangiliklar/post-1621>. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy sayti.
11. <https://www.sqb.uz/uz/press-center/news-uz/o-zsanoatqurilishbank-100-million-aqsh-dollarlik-obligatsiyalarni-xususiy-joylashtirishni-muvaffaqiy/> O'zsanoatqurilishbank AJning rasmiy sayti.