

**Azərbaycan Respublikası**

**Təhsil Nazirliyi**

**Qiymətli kağızların bazar quruluşu və  
peşəkar iştirakçıları**

*Zeynalova Lalə*

UNEC SABAHI

Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti



## TƏŞƏKKÜRLƏR

İlk olaraq başda UNEC “SABAH” Mərkəzinin rəhbəri Aida xanım Quliyeva olmaqla, bizə SABAH qruplarında təhsil almaq şansı verən və yüksək səviyyədə təhsil almamız üçün şərait yaradan hər kəsə dərin minnətdarlığımı bildirirəm.

Həmçinin göstərdiyi dəstək və verdiyi məsləhətlərə görə elmi rəhbərimiz Vəkil İbrahimova öz xüsusi təşəkkürümü çatdırmaq istədim.

Son olaraq buraxılış işinin yazılmasında istifadə edilən məlumatlara görə bütün tədqiqçilərə və müəliflərə təşəkkürümü bildirirəm.

## **MÜNDƏRİCAT:**

**GİRİŞ**.....

### **I FƏSİL.QİYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ MAHIYYƏTİ VƏ ƏSAS ƏLAMƏTLƏRİ**.....

1.1 Qiymətli kağız anlayışı,iqtisadi mahiyyəti və təsnifatı .....

1.2 Qiymətli kağızlar bazarının məzmunu,onun funksiya və vəzifələri...

1.3 Fond birjası,onun təşkilati strukturu və idarə olunması.....

### **II FƏSİL.QİYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ PEŞƏKAR İŞTİRAKÇILARI VƏ ONLARIN APARDIĞI ƏMƏLİYYATLAR. QİYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ QURULUŞU.**

2.1 Qiymətli kağızlar bazarında peşəkar iştirakçılar və göstərdikləri fəaliyyət növləri.İnvestisiya təsisatları əsas iştirakçılar kimi.....

2.2 Qiymətli kağızlar bazarının quruluşu,fəaliyyəti və onda həyata keçirilən əməliyyatlar.....

2.3 Auksion,broker və diler bazarı qiymətli kağızların ikinci bazarının əsas tərkib hissəsi kimi.İkinci bazarın effektivliyi.....

**NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR**.....

**ƏDƏBİYYAT SİYAHISI**.....

## Giriş

Bazar iqtisadiyyatının hokum sürdüüyü bir dövrdə maliyyə vəsaitlərinin ölkə iqtisadiyyatına aktiv şəkildə cəlb edilməsi zəruri haldır. Bugünkü dövrdə baş tutan islahatların nəticəsi olaraq dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya artmışdır ki, bu da iqtisadiyyatın sürətli inkişafına təminat yaratmışdır.

Məlum olduğu kimi qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının bir hissəsidir. Qiymətli kağızlar bazarı vəsaitlərin iqtisadiyyatın zəruri sahələrinə axınını təmin edərək iqtisadi aktivliyi yaradır ki, bu pul vəsaitlərinin bir iqtisadi sahədən digərinə keçməsinə şərait yaradır. Bütün bunlar son olaraq iqtisadi inkişafın yüksək səviyyəyə çatmasına gətirib çıxarır.

Qiymətli kağızlar bazarı bazar iqtisadiyyatının ən mühüm elementidir. Ümumilikdə götürsək, bir ölkədə yüksək səviyyədə inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatının hökm sürməsi elə məhz effektiv fəaliyyət göstərən qiymətli kağızlar bazarının mövcudluğundan asılıdır. Qiymətli kağızlar bazarı özündə maliyyə vəsaitlərinə olan tələb və təklif nəticəsində yaranan qarşılıqlı münasibətləri birləşdirir. İqtisadiyyatın ayrı-ayrı sektorlarında fəaliyyət göstərən sahibkarlar öz bizneslərini inkişaf etdirmək məqsədi ilə əgər müəyyən qədər vəsaitə ehtiyacı olarsa onlar qiymətli kağızlar bazarına üz tutmalı olurlar. Bu zaman sahibkarlar emissiya etdikləri qiymətli kağızları sataraq lazım olan vəsaiti əldə edirlər. Sahibkarlığın inkişaf etməsi elə iqtisadiyyatın inkişaf etməsi deməkdirsə, onda qiymətli kağızlar bazarının nə qədər mühüm əhəmiyyət kəsb etdiyini görmüş olarıq.

İqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsində bank sistemi, dövlət büdcəsi əsas rol oynasa da qiymətli kağızlar bazarının bu istiqamətdə əhəmiyyətli yer tutması danılmaz bir faktdır. Qiymətli kağızlar bazarı iqtisadiyyatın sürətlə inkişaf edən

sahələri üçün maliyyə vəsaitlərini iqtisadiyyatın sahələri və sferaları arasında yenidən bölgüsünü həyata keçirir.

Hal-hazırda bazar iqtisadiyyatına keçən ölkələrdə, eləcə də bütün keçid şəraitində olan ölkələrin iqtisadiyyatında əsas problem müəssisələr arasında ödəmələrin yerinə yetirilməməsi, həmçinin qarşılıqlı borc problemidir. Qarşılıqlı borc problem ona görə böyük problem hesab olunur ki, onun səbəbi ilə yeni problemlər yaranır. Məsələn, müəssisələr dövlətə vergiləri ödəmək çətinliyi ilə üzləşirlər, çünki onların müştərləri məhsula görə öz borclarını qaytara bilmirlər. Dövlət isə vergilər ödənmədiyindən büdcə planını həyata keçirə bilmir. Bu isə iqtisadiyyatın zəruri sahələrinə yardım edilməsinə əngəl törədir yaxud da bu yardım heç ödənilmir. Nəticə etibarlı ilə ölkənin iqtisadi həyatında geriləmə baş verir, dövlət iqtisadi, siyasi və başqa sahələr üzrə zəifləyir. Bu problemlərin həlli üzrə dövlət tərəfindən irimiqyaslı tədbirlər keçirilir. Bu həll yolunda isə qiymətli kağızlar bazarının inkişafına xüsusi diqqət yetirmək ən uyğun variant kimi görülür.

Buna görə də qiymətli kağızlar bazarının formalaşdırılması və inkişafına qayğı iqtisadi inkişafı ləngidən proseslərə müsbət təsir etməklə yanaşı, iqtisadi subyektləri həvəsləndirərək effektiv işgüzar fəaliyyətə də yönləndirir. Müasir dövrümüzdə bu bazarın inkişafı istiqamətində dövlət irimiqyaslı islahatlar keçirsə də, hələ də bu sahədə informasiya çatışmazlığı vardır. Bütün bunlar nəzərə alınaraq buraxılış işinin yazılmasında əsas məqsəd qiymətli kağızlar bazarının mahiyyətini, onun strukturunu, hansı istiqamətdə işlər aparılırsa effektiv ola biləcəyi, iqtisadiyyatda əvəzsiz paya malik olmasını açıqlamaqdır.

# I FƏSİL.QİYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ MAHIYYƏTİ VƏ ƏSAS ƏLAMƏTLƏRİ.

## 1.1Qiymətli kağız anlayışı,iqtisadi mahiyyəti və təsnifatı

Bazar iqtisadiyyatının əsas elementlərindən biri qiymətli kağızlar hesab edilir.Bazar iqtisadiyyatının sürətli inkişafı qiymətli kağızların dövriyyəsinin də artmasına səbəb olmuşdur.Qiymətli kağız kapitalın əmtəə və pul formasından fərqlənir,belə ki kapitalın bu forması bazarda əmtəə kimi təklif olumaqla yanaşı gəlir gətirmək imkanına da malikdir.

Qiymətli kağız anlayışı onun əhatəsində olan iqtisadi münasibətlər sferası qədər mürəkkəb anlayışdır.Bundan əlavə qiymətli kağızlarla əlaqəli olan iqtisadi münasibətlər fasiləsiz inkişaf etdiyi üçün onun məzmunu da qeyri-sabit xarakter daşımağa başlamışdır.Zaman keçdikcə qiymətli kağızların yeni,müxtəlif növlərinin yaranması da bu işi mürəkkəbləşdirən amillərdəndir.Ümumilikdə götürdükdə qiymətli kağız bir sənəd forması olaraq müəyyən edilmiş formaya əməl olunmaqla müəyyən bir hüququ təsdiq edir və yalnız həmin hüquq bu sənəd vasitəsilə həyata keçirilə bilər və digər çəxsə verilə bilər.

Qiymətli kağızlar bir sıra funksiyaları yerinə yetirir:

1.İqtisadiyyatın sahə və sferaları,əhali və dövlət,bu və ya digər iqtisadi subyektlər arasında kapitalın bölgüsünü yerinə yetirir.

2.Qiymətli kağız sahiblərinə kapital hüququndan başqa əlavə hüquqlara da verir.

3.Qiymətli kağız pul vəsaitlərinə görə gəliri təmin etməklə yanaşı ,kapitalın geri qaytarılmasını da təmin edir.

Qiymətli kağızları dünya təcrübəsinə əsasən 2 böyük sinifə ayrılır.Birinci sinifə əsas qiymətli kağızlar aiddir.Bu sinifin əsasını hansısa bir aktivə,əmtəyə,pula,əmlaka,digər maliyyə və qeyri-maliyyə aktivlərinə əsasən mülkiyyət hüququna malik olma təşkil edir.Əsas qiymətli kağızlar da özlüyündə 2 qrupa ayrılır:

1.Səhmlərin,istiqrazların,veksellərin və s. aid eolduğu ilkin qiymətli kağızlar;

2.İlkin qiymətli kağızlar əsasında emissiya edilən qiymətli kağızların,yəni warrant,depozit sertifikatlarının və s. aid edildiyi ikinci dərəcəli qiymətli kağızlar;

Qiymətli kağızların ikinci sinifini isə törəmə qiymətli kağızlar təşkil edir.Bu sinifin əsasını fyuçers kontraktları və opsiyonlar təşkil edir.

Qiymətli kağızların təsnifatı ilə qiymətli kağızların növlərinin təsnifatı bir-birindən fərqlənir.Belə ki,qiymətli kağızların onlara məxsus olan spesifik əlamətlərə görə növlərə bölünməsi qiymətli kağızların təsnifatı adı altında ümumiləşdirilmişdir.Eyni növdə olan qiymətli kağızlar qruplaşmasına isə qiymətli kağız növlərinin təsnifatı deyilir.Bildirdiyimiz kimi,qiymətli kağızlar bir-birindən fərqli əlamətləri özündə cəmləşdirir.Bunlara aiddir:

Qiymətli kağızların zaman əlaməti:

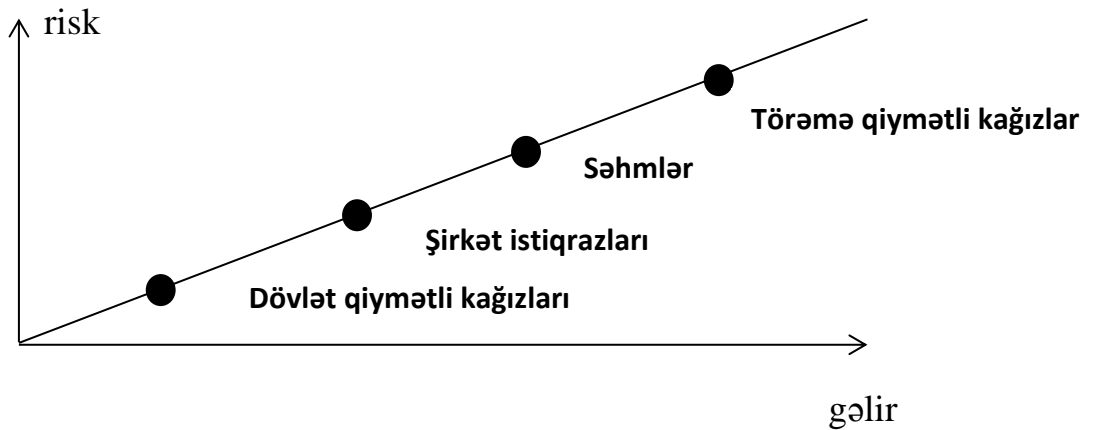
- qiymətli kağızların zamanda var olması :qiymətli kağızın dövriyyəyə buraxılma vaxtı,hansı müddətə və ya müddətsiz olması
- mənşəy,yəni qiymətli kağız öz başlanğıcını əmtəə və puldan və ya başqa qiymətli kağızlardan götürür.

Qiymətli kağızların məkan əlaməti:

- qiymətli kağızın milli mənsubiyyəti,yəni qiymətli kağız millidir yoxsa başqa bir dövlətə məxsusdur.

Qiymətli kağızların bazar əlaməti:

- buraxılış növü:qiymətli kağızın emissiya olunması yaxud olunmaması
- mülkiyyət və emitent növü :qiymətli kağız bazara dövlət,fiziki şəxs,müəssisə və s. tərəfindən buraxılmasının müəyyənliyi
- risk dərəcəsi,yəni qiymətli kağızın riskli,az riskli və yaxud risksiz olması.Qiymətli kağızlar daha çox gəlir gətirdiyi zaman onların risk dərəcəsi də artmış olur.Bunun əksinə olaraq,verilmiş zəmanət dəyəri artdıqca qiymətli kağızların risk səviyyəsi azalır.Ümumiyyətlə,qiymətli kağızların risk və gəlirliliyi arasında olan əlaqə məhz qiymətli kağızın növündən asılı olaraq dəyişir.Bunu aşağıdakı qrafikdən də aydın görmək olar:



- gəlirliliyi:gəlirin qiymətli kağız əsasında ödənilib-ödənməməsi

Qiymətli kağızları bazarda dövriyyə xarakterinə görə dövriyyəli yaxud bazar və dövriyyəsiz yaxud qeyri-bazar olmaqla 2 qrupa ayırırlar.



Əgər qiymətli kağızlar birja və birjadankənar dövriyyə sərhədləri daxilində ikinci bazarda alınıb-satıla bilirlərsə belə kağızlar bazar qiymətli kağızlardır. Qeyri-bazar qiymətli kağızlar bazarda satıla bilmirlər. Onlar əldən-ələ verilmir, yalnız onu buraxan şəxsin özü tərəfindən satın alınır və təkrar dövriyyədə iştirak edə bilmirlər.

Emissiya qiymətli kağızlar buraxılışlarla yerləşdirilir, qanuna əsasən bu qiymətli kağızlara səhm və istiqrazlar daxil edilir. Emissiya qiymətli kağızlar qiymətli kağızların əldə edilməsindən asılı olmayaraq bir buraxılış çərçivəsində hüquqlarının yerinə yetirilməsi həcmi və vaxtı eyni olan qiymətli kağızlardır.

Əgər qiymətli kağızlar buraxılışlarla yerləşdirilmirsə və qiymətli kağızlar üzrə hüquqların keçməsinin miqdarı və müddəti fərqlidirsə belə qiymətli kağızlar qeyri-emissiya qiymətli kağızlar adlanır. veksel, depozit sertifikatları, çek, opsiya, fyuçers, varrant, özəlləşdirmə payları qeyri-emissiya qiymətli kağızlarına aid edilir.

Hüquqi tərəfdən yanaşmaya görə qiymətli kağızlar təqdimatlı, adlı, orderli olmaqla 3 yerə bölünür.

Bir şəxsdən digərinə sadəcə verilən, həmçinin öz sahibinin adı ilə qeydiyyatdan keçməyən qiymətli kağızlar təqdimatlı qiymətli kağızlardır. Adlı qiymətli kağızların üzərində sahibinin adı qeyd olunur. Order qiymətli kağızların üzərində isə onu ilk alan şəxsin adı qeyd edilir. Belə qiymətli kağızların ötürülməsi yalnız indossament, yəni kağız üzərindəki ötürücü yazı vasitəsilə aparılır.

Təyinatlıq əlamətinə üzrə qiymətli kağızlar qısamüddətli pul bazarı və kapital-investisiya bazarı üçün emissiya edilən qiymətli kağızlara ayrılır.

Bəzi qiymətli kağızlar buraxılarkən onların müddəti müəyyən edilir ki, belə qiymətli kağızlar müddətli qiymətli kağızlar adlanır. Çox zaman müddətli qiymətli kağızları 3 alt qrupa ayırırlar:

- qısamüddətli
- ortamüddətli
- uzunmüddətli

Qısamüddətli qiymətli kağızların dövriyyə müddəti 1 il, ortamüddətli qiymətli kağızlarda 1ildən yuxarı, əsasən 5-10 il arası, uzunmüddətli qiymətli kağızlarda 10-30 il arası olur.

Qiymətli kağızların daha bir təsnifatı onlarla əlaqəli olan əqd və sövdələşmə üsullarına görədir. Bu xüsusiyyətə görə qiymətli kağızlar fond və ticarət qiymətli kağızlarına bölünür.

Fond qiymətli kağızlara misal olaraq səhm və istiqrazları göstərmək olar. Bu qiymətli kağızlar buraxılışının kütləvililiyi ilə fərqlənir, əsasən fond birjalarında dövriyyədə olurlar. Ticarət qiymətli kağızlar kommersionayönlü olub, əsasən ticari hesablaşmalar aparmaq və ticarət mallarının yerdəyişməsi prosesini yerinə yetirmək üçün nəzərdə tutulmuş qiymətli kağızlardır. Ticarət qiymətli kağızlara kommersiya vekselləri, çekləri, girov şəhadətnamələrini və s. aid edilir.

Qiymətli kağızları növlərinə görə aşağıdakı kimi qruplara ayırmaq olar:

**1) Səhmlər**- Səhmn pay qiymətli kağız olaraq onun sahibinə səhmi buraxan şirkətin gəlirinin bir hissəsini almaq (dividend) və həmin şirkətin idarə edilməsində iştirak etmək hüququ verir. Yalnız səhmdar cəmiyyəti səhmin emitenti ola bilər. Səhmlər 2 növdə buraxılır: *adi və imtiyazlı*. Adi səhmlər öz sahiblərinə eyni həcmdə hüquqlar verir, onlar səhmdarların yığılmasında iştirak edir və hər biri eyni nominal dəyərdə olur. Adi səhmlər daha gəlirli və daha riskli qiymətli kağız növüdür. Buraxılış zamanı eyni nominal dəyəri olan səhmlər

imtiyazlı səhmlərdir və onlar öz sahiblərinə eyni miqdarda hüquqlar verir. Səhmlər səhmdar cəmiyyəti yaradıldıqda və yaxud hansısa müəssisə və ya təşkilatın səhmdar cəmiyyətinə çevrilməsi halında, nizamnamə kapitalının artırılması gərəkdiyində buraxılır.

Səhmlərin bir sıra əlamətlər görə təsnifatı aparılır. Belə ki, səhmlər, gəlirin daxil olma üsuluna görə adi və imtiyazlı, dönərliyinə görə dönərli və qeyri dönərli, sahiblik qaydasına görə adlı və təqdimatlı, emitentə görə korporativ və qeyri-səhmdar tipli müəssələrin səhmlərinə bölürlər.

Səhmlərə sahibliyin bir sıra mənfi cəhətləri vardır. Əgər səhmdar cəmiyyəti iflasa uğrayarsa ən sonuncu olaraq adi səhm sahiblərinin iddiaları düşünülür. Çünki iflas zamanı ilk olaraq səhmdar cəmiyyətinin kreditorlarının borcları geri qaytarılır, bundan sonra isə imtiyazlı səhm sahibləri ilə hesablaşılır. Buna görə də adi səhm sahibi olmaq özlüyündə riskli bir məsələdir.

**2) İstiqraz.** İstiqraz bəlli bir müddətə geri ödənilmək şərti ilə alınan maliyyə alətidir, hansı ki o öz sahibinə nominal dəyərinin müəyyən hissəsi qədər gəlir götürmək səlahiyyəti verir. İstiqrazları əksər hallarda 2 yerə bölürlər: dövlət və korporativ istiqrazlar.

*Dövlət istiqrazları* dövlət tərəfindən emissiya edilir. Bu qiymətli kağız növü dövlət zəmanəti ilə təmin edilir. Dövlət istiqrazları əsasən dövlətin büdcə kəsirini bağlamaq məqsədilə buraxılır. Azərbaycan Respublikasında bu istiqrazlar Maliyyə Nazirliyi tərəfindən buraxılır. Onlara faizli və faizsiz, qısamüddətli, 1 illik və orta müddətli istiqrazları misal göstərə bilərik.

*Korporativ istiqrazlar* banklar, korporasiya və ya şirkətlər tərəfindən buraxılır. Bu borc qiymətli kağızların buraxılışında əsas məqsəd keçirilən əməliyyatları vəsaitlə təmin etmək, biznesin imkanına kömək etməkdir. Korporativ istiqrazlarda qayda belədir ki, onlar öz sahiblərinə təyin

edilmiş vaxta qədər sabit faizlərlə gəliri ödəyirlər. Təyin edilən müddətin sonunda isə əsas məbləğ istiqrazın sahibinə ödənilir.

İstiqrazları növlərinə görə ayırırsaq onları aşağıdakı şəkildə göstərə bilərik:

- *sabit dərəcəli*
- *üzən dərəcəli*
- *konvertasiya oluna bilən*
- *inflyasiyaya bağlı istiqrazlar*
- *diskontlu*

Əgər istiqrazın kuponu dəyişməz qalırsa bu istiqrazlar sabit dərəcəli, istiqrazın kuponu faiz dəyişiminə uyğun olaraq dəyişirsə üzən dərəcəli, kuponu dəyəri inflyasiyaya görə dəyişirsə inflyasiya ilə bağlı istiqrazlar adlanır. Öz qiyməti nominal dəyərindən az olan istiqrazlar diskontlu istiqrazlar adlanır. Konvertasiya oluna bilən istiqrazlar sahibinə istiqrazı səhmə dəyişməyə imkan yaradır.

3) **Bank sertifikatları.** Bank sertifikatı qısamüddətli qiymətli kağız olmaqla, öz sahibinə müəyyən olunmuş müddət başa çatdıqdan sonra əmanət qoyduğu pul vəsaitini və bu vəsaitə görə faizi geri almaq hüququnu verir. Bank sertifikatları investroların diqqətini cəlb edən qiymətli kağız növüdür.

Bank sertifikatlarının təsnifatını aparsaq, onları aşağıdakı qruplara bölə bilərik:

- depozit və əmanət sertifikatları
- adlı və təqdimatlı sertifikatlar
- müddətli və tələb olunanadək sertifikatlar

**Depozit sertifikatı** adsız qiymətli kağız olaraq üzərində göstərilən məbləğin bank tərəfindən əmanət kimi qəbul edilməsini təmin edir. Depozit sertifikatı qiymətli kağızların hüquqi şəxslər tərəfindən qəbul olunan və nominal

qiyməti yüksək olan formasıdır. **Əmanət sertifikatlarında** isə bank fiziki şəxslərin yerləşdirdiyi əmanətlərin ödənilməsinə dair öhdəliyi yerinə yetirir. Əmanət sertifikatlarının nominal qiyməti aşağı olur.

**Müddətli sertifikatların** tədavül müddəti 1 ildən artıq olmur. Bu sertifikatların üzərində alıcının sertifikatı aldığı tarix, eləcə də faizlə birlikdə əmanəti geri almaq hüququnun əldə edilməsi tarixi göstərilir. **Tələb olunanadək** sertifikatlarda isə tədavül müddəti göstərilmir, bu sertifikat təqdim edilən kimi bank əmanəti faizlə birlikdə geri ödəyir.

Əgər sertifikat üzrə hüquqların adı qaydada əmanətçidən digər şəxsə ötürülməsi baş verirsə bu sertifikatlar **təqdimatlı setifikatlar**, müəyyən qayda ilə ötürülərsə **adlı sertifikatlar** adlanır. Adlı sertifikatlarda hüquqların ötürülməsi əsli təsəssisə adlanır. Öz hüququnu təslim edən şəxs təsəssis, onları əldə edən şəxs isə təsəssisə adlanır və məhz təsəssisə bu iki şəxs arasında ikitərəfli razılaşma ilə sertifikatın əks tərəfində rəsmiləşdirilir.

4) **Veksel** – ilk yaradılan qiymətli kağız növüdür. Beləki ilk dəfə olaraq 12-ci əsrdə İtaliyada yaradılmış və 17-18-ci əsrlərdə Avropada veksel qanunvericiliyi qəbul edilmişdir. Veksel müəyyən müddət keçdikdən sonra veksel verənin müəyyən miqdarda pul məbləğini veksel sahibinə ödəməsinə nəzərdə tutan pul öhdəliyidir. Pul vəsaitləri burda veksel öhdəliyinin obyektii şəklində çıxış edir. Vekselin əsas növləri aşağıdakılardır:

- *Maliyyə vekseli.* Burada elə maliyyə əməliyyatları əmtəə alqı-satqısı əsasında keçirilmir və kreditor borcalan ilə kredit müqaviləsi bağlamır. Burada sadəcə olaraq borc alan şəxs investora vekseli sataraq əvəzində maliyyə vəsaiti əldə edir.
- *Saxta veksel.* Bu cür veksellər qeyri-qanuni əməliyyatların həyata keçirilməsi üçün istifadə olunur. Burada əsas məqsəd onun emissiyasından istifadə edərək vekselin girovu ilə bankdan kredit

almaq yaxud əmtəə əqdləri və ya maliyyə öhdəliklərini yerinə yetirmək üçün bu veksellərdən hesablaşma vasitəsi kimi istifadə etməkdir.

- *Dostluq vekselləri.* Bu veksellərin buraxılışı və istifadəsində əsas məqsəd maliyyə çətinliyi yaşayan tərəflərdən birinin maliyyə ehtiyacının ödənilməsidir. Buna görə də dostluq vekselləri əksər hallarda bir birilərinin etibarını qazanmış tərəflər arasında bağlanır.
- *Xəzinə vekselləri.* Bu veksellər dövlətin borc öhdəliyi kimi çıxış edərək, əsasən dövriyyədəki pul kütləsinin tənzimlənməsində effektiv rol oynayır.

5) **Çek**-bir qiymətli kağız növü olaraq, hesab sahibinin kredit təşkilatına, çeksaxlayana onun üzərində göstərilən məbləği ödəməsi barədə verdiyi əmri özündə əks etdirir. Çek aksept qəbul etmir. Çek üzrə ödəyici yalnız bank ola bilər. Çek heç vaxt tapşırıqla yazıla bilməz, çünki bank onda olan imza nümunəsindən başqa imzalı çeki ödəməkdən imtina edir. Çek özündə onun çek olduğunu təsdiqləyən “çek” sözünü, ödənişi həyata keçirən subyektin, yəni bankın və s.-nin adını, ödəniş barəsində tapşırıq verilmiş pul vəsaitinin məbləği haqqında məlumatı, çeki təqdim edən tərəfin rəsmi tapşırığını təsdiq edən imzanı, ödənişin aparıldığı valyutanın növünü və s. əks etdirir.

Digər qiymətli kağızlarda olduğu kimi çek qiymətli kağızların da bəzi növləri vardır ki, onları aşağıdakı şəkildə ayırmaq olar:

- adlı çeklər
- orderli çeklər
- adsız çeklər
- hesablaşma çekləri
- aksept olunmuş çeklər

**Adlı çekin** üzərində konkret şəxsin adı yazılır. Adlı çekin başqa şəxsə ötürülməsi mümkün deyildir. **Orderli çekin** də üzərində konkret şəxsin adı qeyd

olunur. Lakin bu çeklər adlı çeklərdən fərqli olaraq üzərilərində olan indossoment vasitəsilə digər şəxsə ötürülə bilər. **Adsız çeklərin** üzərində isə ad göstərilir. Bu çeklər digər şəxslər adi təqdim edilmə yolu ilə ötürülə bilər. **Hesablaşma çeki** nağdsız qaydada hesablaşmanı nəzərdə tutan çek növüdür. **Aksept olunmuş çeklər** o çeklərdir ki, onların üzərində qeyd edilən məbləğ onun depozitində olmadığı halda belə bank tərəfindən müştəriyə ödənilir.

Ümumiləşdirərək deyə bilərik ki, çeklərdən nağd vəsaitin əldə edilməsi, mal alınması və xidmət göstərilməsi əvəzində ödəmələr üçün və qiymətli kağızlarla birja müqavilələrində istifadə olunur.

6) **Konosament**- bir çox dövlətlər tərəfindən qəbul edilən standart sənəddir. Bu sənəd yükün yükün daşınması üçün onun yüklənməsi, daşınması, həmçinin alınması hüququnu təsdiq edir. Konosament yük daşıyıcısının daşıma müqaviləsinin şərtləri ilə təsdiqlənir. O yükün ünvanına çatdırılması haqqında şərtsiz öhtəlikdir. Konosamentin bu növləri vardır: adlı, orderli, təqdimatlı, xətti, çarter, sahilyanı, göyörtə və s.

**Adlı** konosament yük üzərində adı qeyd olunan şəxsə məxsus olduğu və o biri şəxsə ötürülə bilmədiyi zaman üçüncü şəxsə ötürülür. **Orderli** konosament yükü göndərən şəxsin və ya qəbul edən şəxsin əmri əsasında indossoment vasitəsilə üçüncü şəxsə ötürülür. **Təqdimatlı** konosament isə adi yolla təqdim etmək vasitəsilə üçüncü şəxsə ötürülür.

**Törəmə qiymətli kağız** növləri alqı-satqı müqavilələrini tərənnüm etdirirlər. Onlar sahibinə ilkin fond qiymətli kağızların alışı və satışına olan hüququnu təsdiqləyən qiymətli kağız növüdür. Törəmə qiymətli kağızlar əsas fond qiymətli kağızların məzənnəsinin dəyişməsindən mənfəət əldə etmək üçün tədavül edirlər. Törəmə qiymətli kağızlara opsiyon əqdləri, fyuçers əqdləri, svopları, həmçinin warrant və depozitari qəbzləri də aid etmək olar. Qeyd

edək ki ,törəmə qiymətli kağızlar 1970-ci illərdən başlayaraq maliyyə sferasında özlərinə yer tapmışdılar.

7)**Opsion** –latın sözü olub, “seçim” kimi tərcümə olunur.Opsion bir müqavilə formasıdır və qiymətli kağızların alqı-satqı əməliyyatlarının yerinə yetirmə hüququnu özündə əks etdirir.Bu əməliyyat öhtəlik şəklində olur və onu yerinə yetirməmək də olar.Opsion əməliyyatlarının 2 növü vardır: “koll” və yaxud alqı, “put” və yaxud satqı əməliyyatları.

8)**Fyüçers müqavilələrində** iki iştirakçı öz üzərlərinə müqavilənin göstərilən müddətdə alınib satılması öhtəliyini götürür.Bu halda alınib satılma prosesində müqavilənin bağlandığı ana olan qiymətlər əsas götürülür.

Fyüçers müqaviləsi bağlanan vaxt heç bir şey alınb-satılmır.Yalnız müqavilə bağlanan zaman tərəflər aktivin alınması və satılması ilə bağlı üzərlərinə öhtəlik götürürlər.

9)**Svop**-Hərfi mənada tərcümədə “mübadilə,dəyişmək” mənasını verir.Svop gələcəkdə ediləcək ödəmələrin mübadiləsi haqqında,müəyyən şərtlər daxilində iki tərəf arasında bağlanan bir razılaşmadır.Beynəlxalq svop bazarı 20-ci əsrin 80-ci illərində yaranmış və dinamik fəaliyyət göstərməyə başlamışdır.Faiz svop əməliyyatları bu əməliyyatlar içində ən sürətlə inkişaf edib ,böyük vüsət alan əməliyyata çevrilmişdir.Məlumatlara əsasən hələ 90-cı ilin əvvəllərində faiz svop əməliyyatlarının həcmi 3 trilion dolları keçmişdir ki,bu da valyuta svopları bazarının dövriyyəsiindən təxmini 3 dəfə artıq deməkdir.Bugünkü dövrümüzdə svop əməliyyatları assosiasiyası da yaradılmışdır.

10)**Varrant**-İngilis sözü olan(warrant) warrant vəkalət,ixtiyar,səlahiyyət kimi tərcümə olunur.Varrant anlayışına iki cür yanaşmaq olar.Birinci yanaşmada warrant bir sertifikat olaraq müəyyən bir müddət ərzində və yaxud müddətsiz razılaşdırılmış qiymətə onu saxlayan şəxsə qiymətli kağızı almaq hüququ verən



sənəddir. Daha aydın desək, varrant sahibinə müəyyən müddətə və müəyyən qiymətə qiymətli kağız almaq hüququ verir.

İkinci bir yanaşmada isə, varrant anbar şəhadətnaməsi rolundadır. Bu zaman o, müəyyən malın saxlamaq üçün qəbul edilməsini təsdiqləyən sənəd şəklində olur. Yəni, bu halda varrant əmtəələrin saxlanması üçün anbara təhvil verildikdə tərtib edilən girov şəhadətnaməsi kimi çıxış edir.

## **1.2. Qiymətli kağızlar bazarının məzmunu , onun funksiya və vəzifələri**

Qiymətli kağızların xüsusi əmtəə olması onun öz bazarının olmasının zəruri edir. Qiymətli kağızlar bazarının öz xüsusi iştirakçıları, idarə olunma və təşkili qaydaları vardır. Qiymətli kağızlar bazarı maliyyə bazarının aktiv fəaliyyət göstərən əsas hissəsi olaraq iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrinə maliyyə vəsaitlərinin cəlb olunmasını operativ surətdə təmin edən bir sahədir.

Qiymətli kağızlar bazarı hüquqi və fiziki şəxslər arasında qiymətli kağızların emissiyası, onun hərəkəti və ödənilməsi ilə bağlı qarşılıqlı əlaqələr sistemidir. Bu bazarın ən başlıca vəzifəsi müəssisələr üçün investisiya qoyuluşunun əlyətərliliyini təmin etmək, bankların təklif etdiyi kreditlərə nisbətən ucuz kapitaldan istifadəyə şərait yaratmaqdır.

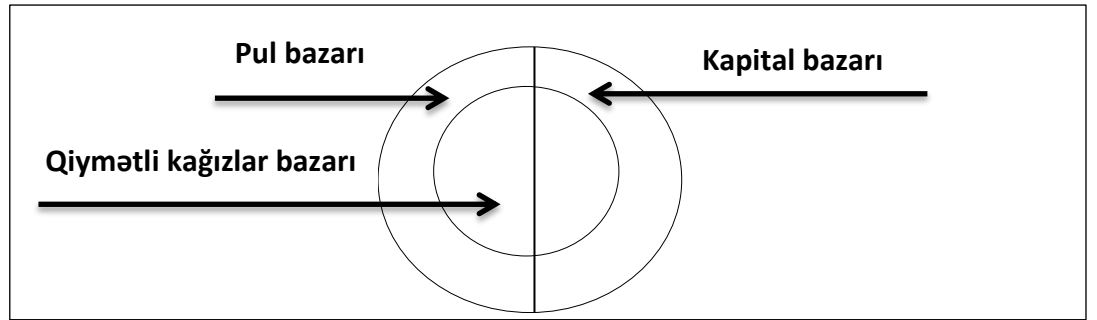
İlk qiymətli kağızlar bazarı Azərbaycanda iyirminci əsrin əvvəllərində fəaliyyətə başlamışdır və bu bazara qiymətli kağızlar ilk dəfə olaraq banklar tərəfindən yerləşdirilmişdir. Azərbaycan tarixində ilk dəfə olaraq səhmlərin emissiyası 1913-cü ildə Bakı Tacir Bankı tərəfindən həyata keçirilmişdir.

Qiymətli kağızlar bazarı 2 cür funksiya yerinə yetirir: ümumbazar və qiymətli kağızlar bazarının yalnız özünə məxsus olan spesifik funksiyalar. Bu funksiyalardan biri olan kommersiya funksiyasıdır ki, o da qiymətli kağızlar

bazarının iştirakçılarının başlıca məqsədi olan bu bazarda keçirilən əməliyyatlardan gəlir əldə etmə vəzifəsini yerinə yetirir. Qiymətli kağızların digər bir funksiyası olan qiymətləndirmə funksiyası bazar qiymətlərinin formalaşması prosesini yaradır və bazarı təmin edir.

Qiymətli kağızlar bazarının informasiya funksiyası öz iştirakçılarında ticarətin son nəticəsi və onun iştirakçıları haqqında məlumatlar verməkdə yardımçı olur, nizamlaşdırma funksiyası isə ticarət və onunla bağlı proseslərdə iştirakla bağlı və iştirakçılar arasında yaşanan anlaşılmazlıqları aradan qaldırılması üçün qaydaları müəyyən edir.

Qiymətli kağızların müddətinə uyğun olaraq qiymətli kağızlar bazarı pul və kapital bazarlarına ayrılır. Pul bazarında qısamüddətli qiymətli kağızlar, kapital bazarında isə uzunmüddətli qiymətli kağızlar iştirak edir. Qiymətli kağızlar bazarının maliyyə bazarındakı yerini aşağıdakı kimi göstərmək olar:



Qiymətli kağızlar bazarı çoxşaxəli əməliyyatlara sahib olan zəruri bir təşkilati-hüquqi sistemdir. Bu bazarın strukturuna daxil olanları aşağıdakı şəkildə göstərmək olar:

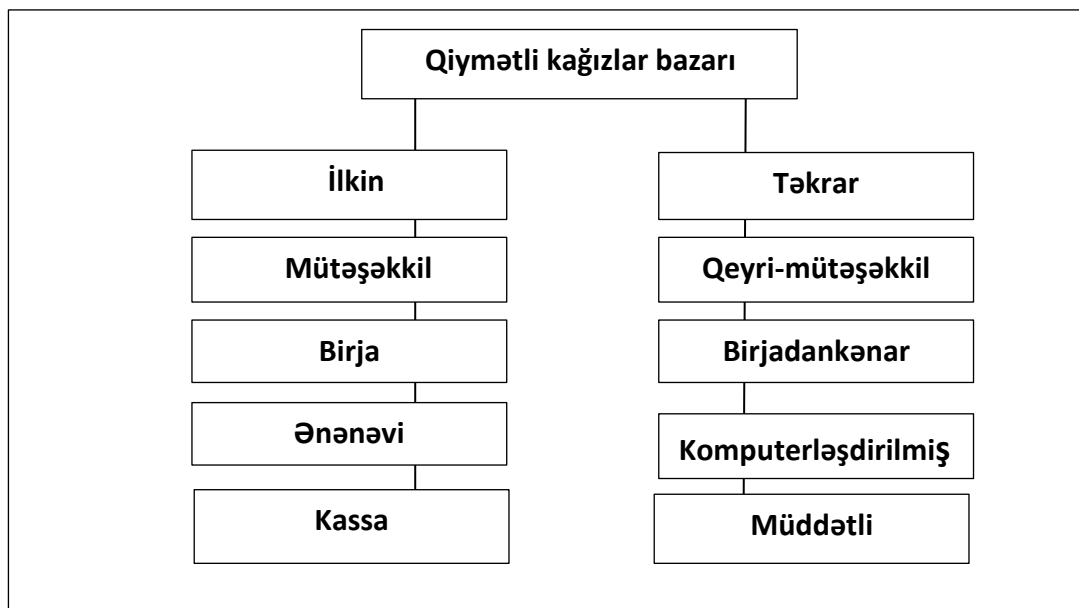
- qiymətli kağızlar və onların törəmələri
- qiymətli kağızlar bazarının professional iştirakçıları
- qiymətli kağızlar bazarının tənzimləmə sistemi

Qiymətli kağızlar bazarının tərkibinə daxil olan hissələri müxtəlif cür təsnifatlaşdırırlar. Bu bazarın tərkib hissəsinin əsas məğzini bazardakı ticarət üsulları təşkil edir. Birinci olaraq qiymətli kağızlar bazarını coğrafi əlamətinə görə qruplara bölürlər: milli, regional, beynəlxalq. Fond bazarını təsnifatını qiymətli kağız növlərinə əsasən aparsaq, o zaman səhm bazarı, istiqraz bazarı, törəmə qiymətli kağızlar bazarı və s. kimi qruplar ayrılacaq. Bu bazarın strukturunda 5 növ müxtəliflik fərqləndirilir:

**1) İlkin və təkrar bazar.** İlkin bazarda qiymətli kağızlar ilk dəfə satışa çıxarılır. Burada onların öz qəbuletmə qaydaları və tələbləri olur və ilk dəfə olaraq alıcılar tərəfindən satın alınır. İlkin bazarda hökumət, bələdiyyələr və yaxud da müxtəlif korporasiyalı tərəfindən buraxılan qiymətli kağızların ilk dəfə olaraq yerləşdirilməsi həyata keçirilir, onların bazar dəyəri dəqiqləşdirilir, investisiya riski müəyyən edilir, bu qiymətli kağızların dövlət qeydiyyatı və onların saxlanması baş verir. Qiymətli kağızların buraxılışının təşkil edilməsi ilkin bazarın birinci funksiyasıdır. Qiymətli kağızların buraxılışının təşkilindən sonra əsas funksiyalar kimi onların yerləşdirilməsi, uçotunun yerinə yetirilməsi, tələb və təklif arasındakı tarazlığın təmin edilməsi yerinə yetirilir.

Təkrar bazar qiymətli kağızların ilkin bazarda yerləşdirilməsindən sonra onlarla alqı-satqı və digər müxtəlif əməliyyatların aparmaq üçün əlverişli şəraitin yaradılması üçün nəzərdə tutulmuşdur. Başqa sözlə desək qiymətli kağızlar bu bazarda alqı-satqı və ya digər əməliyyatlar vasitəsilə yalnız öz sahiblərini dəyişirlər. Təkrar bazarın yerinə yetirdiyi əsas funksiya pərakəndə bazarda satıcı və alıcıların görüşməsinə təmin etmək və tələb və təklifi müəyyən bir qiymət səviyyəsində tarazlığa gətirməkdən ibarətdir. Bu bazarın əsas məqsədi təsərrüfat subyektlərinin inkişafına yardım məqsədilə investisiyaları cəlb etmək və kapitalın ən gəlirli istehsal sferalarının maksimum mənfəəti üçün yenidən bölüşdürülməsini təmin etməkdir.

**2)Mütəşəkkil bazar və qeyri-mütəşəkkil bazar.** Qiymətli kağızların mütəşəkkil bazarda qiymətli kağızlar bazarda peşəkar iştirakçılar arasında qoyulan qəti qaydalar əsasında tədavül edilir.Qeyri-mütəşəkkil bazarda isə mütəşəkkil bazardan fərqli olaraq,iştirakçılar arasında qiymətli kağızların tədavülünün hər hansı vahid bir qayda əsasında aparılmasına heç bir məcburiyyət yoxdur.



**3)Birja və birjadankənar bazar.**Birja bazarda qiymətli kağızların müəyyən bir qayda əsasında bazarda vasitəçilər arasında ticarəti həyata keçirilir.Birjadankənar bazarda isə fond birjasından kənar bir yerdə qiymətli kağızların alışı və satışı yerinə yetirilir.

**4)Ənənəvi və komputerləşdirilmiş bazar.**Əgər əməliyyatlar qiymətli kağızlarla ənənəvi qaydada aparılırsa bu bazar ənənəvi qiymətli kağızlar bazarı

adlanır. Komputərləşdirilmiş bazarda qiymətli kağızlarla alqı-satqı və digər əməliyyatlar fond iştirakçıları arasında komputer şəbəkəsi vasitəsilə aparılır. Burada əgər birjadankənar ticarət əməliyyatları həyata keçirilərsə, yalnız telefon xətdindən deyil, xüsusi komputer sistemləri də istifadə olunur. Bu sistemlərdən ən böyük olanı 1971-ci ildə ABŞ-da fəaliyyətə başlamışdır və Milli Qiymətli Kağız Dilerləri Assosiasiyasının avtomatlaşdırılmış qiymətləndirmə sistemi adlanır. Bu şəbəkə ondan istifadə edən şəxslərə birbaşa iş yerlərindən terminal vasitəsilə sövdələşmələrin həyata keçirilməsinə şərait yaradır. Bundan əlavə olaraq İNSTİNET, POSİT və Crossing Network kimi elektron qiymətli kağızlarla ticarət sistemləri qiymətli kağızların birjadankənar bazarda heç bir vasitəçiyə ehtiyac olmadan alış-satışını və bununla bağlı digər prosesləri həyata keçirir.

**5) Kassa və müddətli.** Əgər sifarişçi üçün qiymətli kağızların qısa müddət ərzində alışı və satışı tələb olunursa, o zaman kassa qiymətli kağızlar bazarı bu proses üçün əvəzilməzdir. Bu bazarda əqdlər bir-iki gün ərzində yerinə yetirilir. Müddətli bazarlarda isə hazırlanıb bitmə müddəti iki gündən artıq olan əqdlər yerinə yetirilir. Çox hallarda bu müddət 3 ayə qədər uzanır. Müddətli bazarda əməliyyatlara görə hesablaşmalar ayın ortasında da, ayın sonunda da yerinə yetirilə bilər.

### **1.3.Fond birjası,onun təşkilati strukturu və idarə olunması.**

Qiymətli kağızların təkrar bazarının birimci səviyyəsini fond birjası təşkil edir.Fond birjası ilk əvvəllər əmtəə birjasının bir qolu olmuşdur.1611-ci ildən başlayaraq artıq fond birjası inkişaf edərək müstəqil fəaliyyət göstərməyə başlamışdır.

Fond birjası qiymətli kağızlarla əqdlərin bağlanması üçün əlverişli şəraitin yaradılması,onların bazar qiymətinin müəyyən edilməsi,habelə onlar haqqında vacib olan məlumatların yayılması üzrə peşəkar fəaliyyətdir.Fond birjası fond qiymətli kağızların alqı-satqısının həyata keçirildiyi və əməliyyatların peşəkar iştirakçılar tərəfindən aparıldığı bir sistem şəklində qurulmuşdur.Onun əsas yerinə yetirdiyi iş maliyyə resurlarının komplektləşdirilməsini həyata keçirmək və maliyyə qoyuluşlarının likvidliyini qoruyub saxlamaqdır.Əgər tələb və təklif arasındakı tarazlıq pozularsa fond birjası dərhal reaksiya verir.Bildiyimiz kimi bazarın daimiliyinin ,likvidliyinin və tənzimlənməsinin təmin edilməsi böyük əhəmiyyətə malikdir və bu göstərilənlər məhz fond birjası tərəfindən həyata keçirilir.Qiymətli kağızlarla əməliyyatlar keçirilən zaman onların məzənnəsinin formalaşması bu bazarda yerinə yetirilir.

Fond birjaları fond indekslərindən istifadə edirlər.Beləki məhz fond indeksləri iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrindəki vəziyyət haqqında statistik məlumatları fond birjasına çatdırır.Dünyada ən çox istifadə olunan indekslər **Dou Jones ,Standart & poors 5000**, və **Nyu-York** fond birjasının indeksidir.Birjadankənar bazarda isə **NASDAQ** indeksindən istifadə olunur.

Dünya praktikasında fond birjasının 3 növü vardır:*İctimai-hüquqi birjalar,xüsusi birjalar,qarışıq birjalar.*

**İctimai-hüquqi birjalar.**Bu birjalar dövlət nəzarəti altındadır.Dövlət ticarət qaydalarının hazırlanmasında iştirak edir,onlara əməl olunmasına nəzarət edir,ticarət zamanı qaydalara riayət olunmasını təmin edir,maklerləri işə təyin edir və işdən azad edir.Bu birjalar əsasən Almaniya və Fransada fəaliyyət göstərir

**Xüsusi birjalar.**Tam azad birja ticarətini həyata keçirən və səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılan birja növüdür.Yəni burda dövlət artıq birjaya nəzarət etmir.Bu birjalar Amerika Birləşmiş Ştatlarında və İngiltərədə fəaliyyət göstərir.

**Qarışıq birjalar.**Əgər fond birjasına məxsus olan kapitalın əlli faizdən az olmayan hissəsi dövlətə məxsusdursa həmçinin fond birjası səhmdar cəmiyyəti şəklində qurulubsa onda bu birjalara qarışıq birjalardır.Birja komissarı bu birjalara nəzarət edir.

Fond birjalrı şəxsi yığımları uzunmüddətli kapital qoyuluşuna çevirmək,birjada alınıb satılan qiymətli kağızların qiymətlinin müəyyən edilməsi,qeydiyyatdan keçirilməsi,eləcə də bülletenlərin buraxılması,maliyyə alətləri haqqında informasiyaların yayılması,həmçinin qayda-qanunların hazırlanması kimi əsas funksiyaları vardır.

Birja fəaliyyətinin əsas fərqli cəhəti onun qeyri-kommersiya xarakteri daşmasıdır.Fond birjalarının əldə etdiyi gəliri aşağıdakı qruplara ayırmaq olar :

- birjada vasitəçi qismində çıxış edən müəssisələrin sifarişlərdən əldə etdiyi gəlirlər
- səhmlərin birjaya daxil edilməsi üçün emitentlərin ödəmələri
- birjaya yeni qəbul edilən üzvlərdən alınan ödənişlər
- birjaya üzv olanların illik və məqsədli ödəmələri və s.

Fond birjası əksərən assosasiya və səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır. O, qiymətli kağızlar bazarında yalnız ticarətin təşkilatçısı kimi, depozitari fəaliyyəti və qarşılıqlı öhdəliklərin müəyyən olunması fəaliyyəti ilə məşğul ola bilər. Yalnız birja üzvləri arasında fond üzvləri qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatlar keçirir. Qiymətli kağızlar bazarında olan başqa iştirakçılar isə bu əməliyyatları birjaya üzv olan şəxslər vasitəsilə həyata keçirə bilərlər. Birjaların növündən asılı olaraq onları təsis edənlərin tərkibi dəyişir. Ümumən isə dövlət idarəetmə və hakimiyyət orqanları, sığorta və investisiya fondları, dini qurumlar, eləcə də xeyri təşkilatları, bank əməliyyatlarını yerinə yetirmək üçün icazə alan banklar, müəssisə fəaliyyəti yerinə yetirməyə imkan verilməyən fiziki şəxslər təsisçi kimi çıxış edə bilməzlər.

Fond birjalari yaradılarkən onların nizamnaməsi də yaradılır və fond birjası sonrakı fəaliyyətini bu nizamnamə üzrə yerinə yetirir. Nizamnamədə birjanın necə idarə olunması, üzvlüyə necə daxilolma, üzvlükdən çıxma qaydaları, birja üzvlərinin tərkibi və s. kimi qaydalar nəzərdə tutulur. Birjada ali orqan kimi Ümumi İclas fəaliyyət göstərir, Birja Şurası və Direktorlar Şurası isə əsas idarə orqanları kimi çıxış edirlər. Ümumi İclas birjanın məqsəd və vəzifələrini müəyyən etmək, ticarət əməliyyatlarını idarə etmək, birjanın inkişaf strategiyasını hazırlamaq, seçilmiş orqanları formalaşdırmaq və s. kimi əsas funksiyaları yerinə yetirir.

Birjanın aktiv idarə edilməsi üçün Birja Şurası yaradılır. O, birja ticarətində həyata keçirilən ödənişlərin həcmi müəyyən edir, ticarət qaydalarını dəqiqləşdirir, idarəetmə hesabatlarına nəzarəti yerinə yetirir. Birja Şurası həmçinin yeni üzvlərin birjaya qəbul edilməsi və ya üzvlükdən çıxarılması haqqında qərar qəbul edir. Birjanın üzvlərinin sayı aşağıdakılardan asılıdır:

➤ nizamnamə kapitalının həcmindən



- səhmin nominal dəyərindən
- bir üzvün sahib ola biləcəyi səhmlərin sayından

Qeyd edək ki ,birja üzvlərinin ümumi yığıncaqda iştirak etmək və ya onun idarəsində rol oynamaq ,idarəetmə və nəzarət orqanını təyin etmək,yaxud bu vəzifəyə seçilmək kimi hüquqları vardır.Birja öz üzvlərinə onun əmlakından ,əlində olan məlumatlardan istifadə etmək kimi üstünlüklər də verir.

Fond birjasında məcburi bir atribut vardır ki, o, “tiker” adlandırılan elektron tablodur.Burada gün boyunca bağlanan əqdlərin qiyməti,qiymətli kağızı emissiya edən şirkədin adı,eləcə də onların səhmlərinin məzənnələrində gedən dəyişmələr nümayiş olunur.Böyük şirkətlərin səhmləri üçün açılış məzənnəsi,gün ərzində ən aşağı və ən yuxarı məzənnə,cari və vahid məzənnə nümayiş olunur.

ABŞ,Avropa,Yaponiya regionları öz fond birjalari ilə dünyaca məşhurdular.Onlarda maliyyə bazarının təxminən 90%-i cəmləşib.Bugünkü dövrümüzdə dünyada ən böyük fond birjası **Nyu-York** fond birjası hesab olunur.Bu birja 1792-ci ildə fəaliyyətə başlamış,hazırda 27 nəfərdən ibarət Direktorlar Şurası tərəfindən idarə olunur.Ümumilikdə isə birja 1366 üzvə malikdir.Təkcə 2007-ci ilin iyulunda birjanın kapitallaşdırma məbləğinin 20,692 trln.dollar təşkil etməsini göstərmək kifayətdir ki,Nyu-York birjasının dünyanın ən böyük birja olması öz təsdiqini tapsın.

Başqa bir iri fond birjası kimi 1773-cu ildən fəaliyyətinə başlayan **London** birjasını göstərmək olar.Bu birjanın rəqibləri Nyu-York və Tokio birjasıdır.Nyu-York fond birjasında üzvlər əgər fiziki şəxlədirsə,London fond birjasında birja üzvləri hüquqi şəxslər də ola bilər.Bu üzvlərin sayı 5000-dən çoxdur.Onun listinqində 2000-dən artığı yerli şirkət olmaqla 2500 şirkət vardır.2007-ci ildə bu birjada səhmlərin yerləşdirilməsinə görə əməliyyatların həcmi 46 mlrd. dollar təşkil etmişdir.

Avropada yaradılan digər məşhur fond birjası 1993-cü ildə yaradılan **Frankfurt** fond birjasıdır. Qiymətli kağızlardan səhm və istiqrazların dövriyyəsinin 75%-i bu birjanın payına düşür. 2007-ci il göstəricilərinə əsasən t kapitalaşdırma məbləği 1.973 trln dollar olmuşdur.

Rəqibləri yalnız Nyu-York və London fond birjası olan **Tokio** fond birjası 1878-ci ildə yaradılmışdır. Kapitalaşdırma məbləği 4,678 trln dollar olan bu birja təkcə Yaponiyada birja dövriyyəsinin 80%-ni özündə cəmləşdirir. Listinqində 2500 şirkətin olduğu Tokia birjası dünya üzrə ən böyük fond birjalari arasında 3-cü yerdədir. Bu birjada idarəetmə səlahiyyətinə malik olan üzvlərdən 123-ü daimi, 1-i isə birjada öz əməkdaşları ilə çıxış edən saytorilərdir. Ümumilikdə birjada 1517 səhmdar cəmiyyəti fəaliyyət göstərir.

## **II FƏSİL. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ PEŞƏKAR İŞTİRAKÇILARI VƏ ONLARIN APARDIĞI ƏMƏLİYYATLAR. QIYMƏTLİ KAĞIZLAR BAZARININ QURULUŞU.**

### **2.1 Qiymətli kağızlar bazarında peşəkar iştirakçılar və göstərdikləri fəaliyyət növləri. İnvestisiya təsisatları əsas iştirakçılar kimi**

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinin 992-1.2.ci maddəsinə əsasən qiymətli kağızların buraxılmasında, tədavülündə, ona sahib olunmasında, saxlanılmasında, qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatların keçirilməsində subyekt və ya tərəf kimi iştirak edən şəxslər, həmçinin qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsində mühüm rol oynayan dövlət və qeyri-kommersiya təşkilatları olan qiymətli kağızlar bazarının iştirakçılarının özünü tənzimləyən qurumlar qiymətli kağızlar bazarının iştirakçilari hesab

edilir. Peşəkar iştirakçılar yalnız qanunvericiliyə uyğun xüsusi icazə aldıqdan sonra fond bazarında fəaliyyət göstərə bilən şəxslərdir.

Fond bazarının iştirakçlarına aşağıdakılar daxildir:

- emitentlər;
- investorlar;
- brokerlər;
- dilerlər;
- qiymətli kağızların uçotu saxlanması və onlarla aparılan əməliyyatlara görə ixtisaslaşan təşkilatlar
- qiymətli kağızlar bazarını tənzimləyən dövlət orqanları;
- investisiya təsisatlarının assosasiya və birlikləri

**Emitent** Azərbaycan Respublikasının “Qiymətli kağızlar haqqında” 14 iyul 1998-ci qanununa əsasən hüquqi şəxs, icra hakimiyyəti orqanı və ya bələdiyyə orqanı olaraq qiymətli kağızların sahibi qarşısında öhdəlik daşıyan şəxslərdir.

Qiymətli kağızların ilkin bazarının əsas iştirakçıları emitentlərdir. Fond bazarında emitentin dəyərləndirilməsi onun emissiya etdiyi qiymətli kağızın investisiya üçün nə qədər əhəmiyyətli olmasına görə aparılır. Dövlət emitentlər arasında öz birinciliyini daima qoruyub saxlayır. Buna səbəb isə dövlətin buraxdığı qiymətli kağızların riskinin demək olar ki olmamasıdır. Kooperativ qiymətli kağızlar içərisində isə ilk yer banklara aiddir. Çünki əgər iqtisadiyyatda böhran baş verərsə, bank biznesi öz gəlirliliyini qoruyub saxlayacaqdır. Ümumilikdə götürdükdə bütün dünya üzrə fond bazarında kommersion bankları əsas iştirakçı kimi çıxış edirlər. Dünyanın əksər ölkələrində banklar öz mənfəətlərini məhz qiymətli kağızlarla bağlı əməliyyatlardan alırlar. Kommersion banklarının qiymətli kağızlar bazarında emitent, vasitəçi və investor kimi iştirak etmək hüququ vardır. Onların vasitəçi kimi iştirak etməsi

üçün xüsusi lisenziyaya ehtiyacları olmasa da, diler kimi fəaliyyət göstərməsi üçün bankın razılığını alması məcburidir.

Mülki məcəllənin 992-1.15 maddəsinə əsasən **investor** qiymətli kağızların mülkiyyətinə sahib olan şəxsdir. İncətorlarla bağı olaraq, fond bazarını effektiv fəaliyyət göstərmə dərəcəsi dəyişir. İncətorların maraqları nə qədər yüksək olarsa, frond bazarı bir o qədər yüksək səviyyədə inkişaf edəcək . İncətorlar 3 qrupa ayrılır:

- riskli və yaxud aktiv
- mülayim
- mühafizəkar və ya passiv

Riskli incətorlar qısa müddətdə qazanc əldə etmək qabiliyyətinə malikdirlər. Bu incətorlar bir çox araşdırmalar aparır və gündəlik maliyyə xəbərlərini nəzərdən keçirirlər. Onlar üçün səhmi bu gün alıb növbəti gün satmaq mütləq deyil, amma onlar tendensiyalara xüsusi diqqət yetirərək alış və satışı buna əsasən aparırlar. Bir sözlə aktiv incətorlar öz investisiya qərarına xüsusi diqqət verərək, qısamüddətli əsaslarla öz portfəllərini saxlamaqdadırlar.

Qiymətli kağızlar portfəlini uzunmüddətli əsaslarla tutan incətorlar isə mühafizəkar incətorlardır. Bu incətorlar hər zaman böyük miqdarda qazanc əldə etməyə çalışmırlar, buna görə də aşağı risk səviyyəsinə malik olurlar. İncətorlar şirkətdən səhmləri alaraq onları bir il və daha çox müddətə saxlaya bilərlər. Passiv incətorlar öz portfəllərinə daha çox səhm yerləşdirərək, yatırım qərarlarından gələn riski minimum endirirlər. Məsələn, əgər səhmlərdə 20 % artım olarsa, o zaman incətorlar səhmləri sataraq gəlir əldə edəcəklər.

Qazanılan gəlir səviyyəsi ilə risk dərəcəsi bərabərləşən qiymətli kağızlar portfəlini düzəltməyə cəhd edən incətorlar isə mülayim incətorlardır.

İnvestorların digər növü olan institusional investidlərə sığrota şirkətləri, pensiya fondları, xeyriyyə və digər məqsədli fondlar aiddir. Bu təşkilatların fərqləndirici xüsusiyyəti ondadır ki, onlar iri həcmli və uzunmüddətli sərbəst maliyyə resurslarına malik olurlar.

İnvestorlar sahib olduqları səhmlərdən gəlir götürməklə yanaşı, səhmdar cəmiyyətinin işində də əsas rol oynayan qüvvəyə çevrilməkdir. Bu gücə isə onlar ya direktorlar şurasına rəhbərlik etməklə, yaxud səhmlərə nəzarət paketini əldə etməklə nail ola bilirlər. İnvestorların məqsədi səhmdar cəmiyyətinin səhmlərinin minimum 25% -inə sahib olmaqdır.

**Broker** bir investor tərəfindən təqdim edilmiş alqı-satqı sifarişlərini yerinə yetirmək üçün bir haqq və ya komissiya haqqı alan fərd və ya firmadır. Bundan əlavə, onlar məsləhət tipli fəaliyyətlə məşğul olaraq, ikinci bazarda qiymətli kağızların yerləşdirilməsi ilə bağlı tövsiyələr verirlər. Müştəri üçün agent kim fəaliyyət göstərən broker bazar qiymətlərini müəyyən etmək, satış üçün reklam mülkiyyətini təklif etmək kimi funksiyaları da yerinə yetirir. Brokerlər öz fəaliyyətlərini yerinə yetirmək üçün xüsusi lisenziya alırlar. Brokerlərin özləri 2 yerə ayrılır: *diskont brokerlər*, *tam xidmət brokerləri*

Diskont brokerlər müştərinin adından hər cür əməliyyatı yerinə yetirirlər və bunun müqavilində isə hər ticarət əməliyyatı üçün 5-15 ABŞ dolları aralığında komissiya haqqı alırlar. Onlar investisiya məsləhəti vermirlər. Diskont brokerləri əsasən onlayn ticarət platforması təklif edərək, investorların diqqətini cəlb etməkdədirlər.

Tam xidmət brokerləri müxtəlif tipli xidmətlər təqdim edirlər ki, bunlara da bazar araşdırmaları, investisiya məsləhətləri, təqaüd planlaması və s. daxildir. Bunun müqavilində isə sərmayəçilər öz bizneslərinə görə yüksək komissiya haqqı ödəyəcəklər.

**Dilerlər** Mülkü Məcəlləyə əsasən yalnız hüquqi şəxs olaraq, öz adlarından və öz hesablarına qiymətli kağızları alan ,eyni zamanda həmin qiymətli kağızları təkrar olaraq sərmayəçilərə satmaqla məşğuldurlar.Diler və treyderlər çox zaman qarışdırılır.Qeyd edək ki,əgər dilerlər qiymətli kağızların alqı-satqısını onların öz daimi işinin bir parçası kimi həyata keçirirlərsə,treyderlər bu əməliyyatı yalnız öz hesabları üçün aparırlar.

Ümumilikdə broker-dilerlərin fəaliyyətini qiymətli kağızların alıcıları və satıcıları,eləcə də investisiya məhsullarının distribyutorları kimi qiymətləndirmək lazımdır.Onlar öz öhdəliklərini yerinə yetirərkən ikili rol oynayırlar.Dilerlər broker firma adından çıxış edərək,firmanın öz hesabına əməliyyatlara başlayırlar.Brokerlər isə tranzaksiyaları həyata keçirərək,öz müştəriləri üçün qiymətli kağızların alqı-satqısını həyata keçirirlər.Broker və dilerlər ikili fəaliyyət göstərərkən,2 əsas funksiyanı yerinə yetirirlər:

- açıq bazara qiymətli kağızların sərbəst axınına şərait yaratmaq;
- müştəriləri üçün öz hesablarına bazarda qiymətli kağızların alqı-satqısını aparmaq.

Buna görə də broker və dilerlərin birgə fəaliyyət göstərməsi çox mühümdür və nəticə olaraq bu fəaliyyət hər iki tərəfin müəyyən haqq qazanmasına səbəb olur.Broker və dilerlər Mülki Məcəlləyə əsasən yalnız hüquqi şəxs kimi çıxış etmək hüququna malikdirlər

Qiymətli kağızların ikinci bazarının iştirakçıları kimi bunlar çıxış edə bilirlər:səhmdar cəmiyyətləri,fond bazarında ixtisaslı mütəxəssislər,dövlət,müxtəlif investisiya qurumları,kommersiya bankları,fond mərkəzləri,mağazalar,müxtəlif təsərrüfat subyekləri,həmçinin vətəndaşlar.Lakin bunların içində ən önəmli əhəmiyyət kəsb edənlər investisiya təsisatlarıdır ki onları da 4 əsas qrupa bölürlər:

1)Maliyyə brokerləri

2)İnvestisiya məsləhətçiləri

3)İnvestisiya şirkətləri

4)İnvestisiya fondları

**Maliyyə brokerləri** qiymətli kağızlar bazarında agent rolunda çıxış edirlər.Onlar Mülki məcəlləyə uyğun olaraq hüquqi şəxs qismində çıxış edirlər.Maliyyə brokerləri həm şirkətlərə həm də şəxslərə xidmət göstərilir.Maliyyə brokerləri sifarişçinin göstərişinə uyğun olaraq qiymətli kağızların alqı-satqısını yerinə yetirirlər.Bu zaman əməliyyatlar sifarişçinin hesabına həyata keçirilir.Bu əməliyyatlar komisyona müqaviləsi əsasında görülür və komisyona müqaviləsi brokerin adından bağlanılır.Tapşırıqlı müqavilə isə sifarişçinin adından imzalanır.Lakin burda müqavilənin komisyona və ya tapşırıqlı olmasının fərqi yoxdur,istənilən halda broker sifarişçinin hesabına və sifarişçinin maraqlarına uyğun olaraq fəaliyyət göstərəcəkdir.

Maliyyə brokerlərinin göstərdiyi xidmətlər arasında maliyyə planlaması,həyat sığortası,pensiya planlaşdırılması,miras,vergi planlaşdırılması,biznes maliyyə planlaşdırılması,ipoteka və kommersiya maliyyələşməsi vardır.

**İnvestisiya məsləhətçisi** hüquqi və ya fiziki şəxs olaraq qiymətli kağızların emissiyası və alqı-satqısı haqqında müxtəlif tövsiyələr verərək xidmət göstərir və əvəzində haqq əldə edirlər.İnvestisiya məsləhətçiləri öz səlahiyyətlərini formal icazə almadan öz müştərilərinin adından həyata keçirirlər.İnvestorlar ya onların göstərdiyi xidmətə görə yad aida etdiyləri aktivlərin faizi müqavilində mənfəət əldə edirlər.

Ümumi olaraq investisiya məsləhətçisi ilə müştəri arasında çox nadir hallarda konflikt olur,çünki investisiya məsləhətçisi yalnız müştərinin aktivlər bazası məsləhətçinin tövsiyələri və qiymətli kağız seçimi əsasında böyüyərsə

daha çox haqq qazana bilir. Podrat müqaviləsi yaxud elmi-texniki məhsulun hazırlanması müqaviləsi investisiya məsləhətçisinin yerinə yetirdiyi əməliyyatların əsas özəyidir. İntestisiya məsləhətçilərinin həyata keçirdiyi xidmətlərin tərkibinə bunlar daxildir: fond bazarının təhlili, hüquqi təlimatlandırma, qiymətli kağızların buraxılışının hazırlanması, qiymətli kağızlarla əməliyyatlarla bağlı müxtəlif normativ sənədlərin və qaydaların tərtib edilməsi, qiymətli kağızların qiymətinin müəyyənləşdirilməsi və s.

Ailələr, fərdi şəxslər və biznes müəssisələrinə öz planlarını həyata keçirmək üçün onlarla sıx əməkdaşlıq edərək köməklik etmək, müştərilər suallarını dəqiq cavablandırmaq, habelə onlarla davamlı əlaqələri qoruyub saxlamaq, investisiya fəaliyyətini diqqət mərkəzində saxlamaq və bunla bağlı tövsiyələr vermək, hədəfə çatmaq üçün işlərin düzgün istiqamətləndirilməsini təmin etmək investisiya məsləhətçisinin əsas öhdəlikləri sırasındadır. İntestisiya məsləhətçisinin yaxşı ünsiyyət və dinləmə qabiliyyətinə, vaxtı nizamlı idarə etmək qabiliyyətinə, komanda ilə işləmək bacarığına malik olması vacib xüsusiyyətlərdir.

*İntestisiya şirkəti* qiymətli kağızlar bazarında öz hesabından fəaliyyət göstərərək qiymətli kağızların emissiyasını təşkil edir, sif diler qismində qiymətli kağızların alışı və satışını həyata keçirir, eləcə də sərbəst pul vəsaitlərinin onlara qoyuluşunu təmin edir. İntestisiya şirkəti hüquqi şəxs hesab olunur.

Vəsaitlərin yığılması məqsədilə investisiya şirkətləri öz qiymətli kağızlarının buraxılışını təşkil edirlər, yaxud da borc kapitalını yaratmaq üçün qiymətli kağızlar üzrə əvvəlcədən haqq əldə edirlər. Bu vəsaitlər isə qiymətli kağızların emissiyasına, bank hesablarına və qiymətli kağızların ikinci bazarı təmin etmək üçün qoyuluşuna sərf olunur.



Bundan əlavə deyə bilərik ki investorlar qiymətli kağızların ikinci bazarında fəal iştirak etmək istəyindədirlər, bunun üçünsə onlar buraxılışın müəyyən miqdarını özündə saxlayır və marketmeyker rolunda çıxış edirlər.

**Market meyker** qiymətli kağızların daavamlı alqı-satqısının təminatçısıdır. Market meyker fond birjasında ticarət olunan qiymətli kağızlardan biri və ya bir neçəsi üzrə gündəlik olaraq özünün elan etdiyi qiymətlərlə alış-satış öhdəliyi götürür. Yəni kim satsa ondan alır, kim almaq istəsə ona satır. Bu öhdəliyə market meyker öhdəliyi deyilir. Market meyker fond birjasını müəyyən etdiyi normadan artıq alış-satış təminatı götürə bilər. Market meykerin müəyyən etdiyi alış və satış qiymətlərinə *market meyker katirovkası* deyilir. Katirovkayı market meyker özü müəyyən etsə də, bazarın, o cümlədən investorların olması məqsədilə katirovka qiymətləri bir ölkənin öz fond birjası tərəfindən müəyyən edilmiş qiymət dəhlizi çərçivəsində olmalıdır və ondan kənarlaşmamalıdır.

Market meyker istənilən qiymətli kağız növü üzrə təyin oluna bilər. Market meyker təminatlı alış-satış qiymətlərini elan etməklə bazarda olan likvidliyi artırır, yəni qiymətli kağızlara olan tələb və təklifi formalaşdırır. Bu da həm emitentlərin, həm də investorların maraqlarına xidmət edir.

**İnvestisiya fondları** dilerlərdirlər, həmçinin səhmdar cəmiyyəti kimi fəaliyyət göstərirlər. İnvestisiya fondları bir sıra əlaqəli olmayan investorlara, bir qrup şəxslərə və ya şirkətlərə birgə sərmayə qoymaq imkanı verən bir vasitədir. Onların fəaliyyəti səhmləri emissiya etmək və nəticədə faizin yaxud məzənnənin qalxması səbəbiylə mənfəət əldə etməyə şərait yaradan qiymətli kağızlara vəsait qoyuluşunu təmin etməkdən ibarətdir. İnvestisiya fondları kiçik investorların resurslarını cəlb edir, sonradan onları tam şəkildə birləşdirir. İnvestisiya fondları səhmdar cəmiyyəti qismində çıxış edərkən 2 yerə ayrılırlar:

- açıq tipli investisiya fondu

- qapalı tipli investisiya fondu

Açıq tipli investisiya fondunda səhmlər yeni daxil olmuş investorlar arasında yerləşir. Açıq tipli investisiya fondunun həcmi sabit deyildir, əgər yeni səhmlər emissiya edilərsə onun həcmi arta bilər. Qapalı tipli investisiya fondunda isə qiymətli kağızların emissiyası bir dəfə həyata keçirilir. Bu zaman onların buraxılma həcmi əvvəlcədən təyin edilmiş miqdarda olur. Yəni fondun həcmi sonradan dəyişə bilmir. Ümumilikdə qapalı investisiya fondlarının tərkibinə adi, imtiyazlı səhmlər, bəzən də istiqrazlar daxil olur.

## **2.2 Qiymətli kağızların bazarının quruluşu ,fəaliyyəti və onda həyata keçirilən əməliyyatlar.**

“Bazar” sözü bir çox fərqli mənalara malik ola bilər, lakin qiymətli kağızlar anlayışı yönümündə baxdıqda bazar anlayışı həm birinci bazarı, həm də ikinci bazarı birlikdə bildirmək üçün istifadə edilir. Faktiki olaraq qiymətli kağızların birinci və ikinci bazarı tam fərqli terminlərdir: birinci bazar qiymətli kağızların yarandığı bazara istinad edərkən, ikinci bazar onların investorlar arasındakı ticarətinin aparıldığı bazara istinad edir. Qiymətli kağızlar bazarını quruluşunu da məhz bu iki bazar müəyyən edir.

**İlkin bazar (İPO)**-ilkin kütləvi təklif. İlkin bazar səhmlərin ilk dəfə olaraq geniş ictimaiyyətə təqdim olunur. Məhz ilkin bazarda qiymətli kağızlar ilk dəfə emissiya olunur. Bu emissiya isə bələdiyyə orqanları yaxud hansısa bir şirkət tərəfindən yerinə yetirilir. İlkin bazarda iştirak edən şəxslər investorlar və emitentlər hesab olunur. İPO şirkət sahiblərinə öz biznesini genişləndirmək, yeni xidmətlər təklif etmək imkanı yaradır. Əgər şirkət bu məqsədini həyata keçirmək üçün bankdan pul götürmək niyyətində deyilsə, o zaman səhmlərin bir hissəsini satmaq üçün investisiya şirkətinə müraciət edir. Investisiya şirkəti isə bu şirkətin səhmlərini dəyərləndirərək ictimaiyyətə satır. Nəticədə bu şirkət öz

investorlarından müəyyən məbləğdə gəlir toplayaraq öz biznesini genişləndirməyə imkan yaradır. Burdan belə nəticə çıxarmaq olar ki ilkin bazar ölkədə tənzimləyici rolunu oynayaraq iqtisadiyyatda stabilliyi təmin edir, maksimum gəlir əldə edilməsində əsas vasitə kimi çıxış edir. İlkin bazarda qiymətli kağızlarla bağlı aşağıdakılar müəyyən edilir:

- qiymətli kağızların qiyməti
- investisiya riski
- dövlət qeydiyyatı
- emissiya nəticələrini qeydiyyatı
- reyestr saxlayıcısı

Eyni zamanda bu bazarda qiymətli kağızların saxlanması da həyata keçirilir. İlkin bazarın funksiyalarına qiymətli kağızların emissiyasının təşkili, onların yerləşdirilməsi və uçotunun aparılması daxildir. İlkin bazarın vəzifələrinə isə qısamüddətli sərbəst vəsaitlərin cəlbə, maliyyə bazarının fəallaşdırılması, inflyasiya faizinin aşağı salınması aiddir. İlkin bazarda qiymətli kağızları buraxan şəxslər tərəfindən onların nizamlanması və yerləşdirilməsi həyata keçirilir. Yerləşdirmə prosesi birbaşa olaraq buraxılışı həyata keçirən şəxsin nüfuzuna, sonradan toplanacaq vəsaitlərin həcminə təsir edir. Buna görə də ilkin buraxılış və yerləşdirmə prosesini iri banklar, investisiya bankları, eləcə də sığorta şirkətləri həyata keçirir. Bunun səbəbi olaraq da yerləşdirmə prosesi sadələşir və tezləşdirilir.

İlkin bazarda qiymətli kağızların ilk dəfə olaraq ictimaiyyətə təqdimatı baş verirsə, ikinci bazarda artıq həmin qiymətli kağızların alqı-satqı əməliyyatları həyata keçirilir. İlkin bazarın fəaliyyəti üçün ikinci bazarın olması zəruridir. Bir sözlə desək, **ikinci bazar (təkrar bazar)** bütün səhm və istiqrazlar birinci bazarda təqdim olunduqdan sonra onların alışı və satışının həyata keçirildiyi yerdir. İkinci bazarda artıq kiçik investorlar da öz istiqrazlarını və ya səhmlərini alqı-satqı imkanına malikdirlər, çünki artıq onların əlindəki vəsaitin az olması

İPO-da iştiraka mane olmur. Hər kəs qiymətli kağızların qiymətini ödəməyə hazır olduğu müddətdə, ikinci bazardan qiymətli kağız almaq hüququna malikdir. Bu bazarda əsas iştirakçılar emitentlər deyil, əsas məqsədi mənfəət götürmək olan vasitəçilərdir. İkinci bazar investisiya və əmanətlərin yenidən bölüşdürülməsində mühüm rola malikdir. Bazarda likvidliyin təmin edilməsi də məhz ikinci bazarla əlaqəlidir.

Göründüyü kimi ikinci bazarın əsas məqsədi qiymətli kağızların alqı-satqısı və onlarla müxtəlif əməliyyatların yerinə yetirilməsi üçün lazımi mühiti yaratmaqdan ibarətdir. Buna əsasən də ikinci bazarın hansı funksiya və vəzifələrinin olduğu ortaya çıxır. Belə ki, ikinci bazarın ən əsas funksiyası alıcı və satıcıların pərakəndə satış səviyyəsində görüşdürülməsidir. Nəticədə birdən çox qiymətli kağızın ticarəti keçirilir. Digər əsas funksiya isə bir qiymət səviyyəsi müəyyən edib qiymətli kağızlara olan tələb və təklif səviyyəsini bərabərləşdirməkdir.

İkinci bazarın vəzifələrinə isə bunlar addır:

- vəsaitlərin istehsalın xeyrinə yenidən bölgüsü
- investisiya cəlbi
- maliyyə aktivliyinin yüksəldilməsi
- qiymətli kağızlar bazarının təsisatını yaxşılaşdırmaq
- qoyulmuş qayda və standartlara riayət etmək

İkinci bazarı daxilində 4 səviyyəni fəqləndirirlər. Onları aşağıdakı şəkildə göstərə bilərik:

1. Fond birjası

2. Birjadankənar bazar

3. Yüksək miqdarda borc müəyyən edilən fond birjalarını keçərək qeydiyyatı aparılan qiymətli kağızların alışı və satışı həyata keçirilən birjadankənar bazar və yaxud üçüncü bazar

4. Kompüterləşdirilmiş bazar və ya dördüncü bazar

Əgər birjada qeydiyyatı aparılmış və bazar qiyməti müəyyən edilməsi üçün buraxılmış qiymətli kağızlarla sövdələşmələr həyata keçirilsə bu, fond birjası, əksinə, qeydiyyatdan keçməmiş qiymətli kağızlarla əməliyyatlar aparılsa o zaman bu, birjadankənar bazardır.

Kompüterləşdirilmiş bazarda komputer şəbəkələri vasitəsilə ticarətdə əhəmiyyətli rol oynayan vasitəçilərin birləşdirilməsi baş verir. Bu sistem investorlar üçün böyük əhəmiyyətə malikdir. Çünki məhz kompüterləşdirilmiş bazar vasitəsilə investorlar komisyon ödəmələrdə gözə görünə biləcək miqdarda qənaət qazanmış olurlar. Eyni zamanda bu sistemin olması fond bazarının nizamının pozulması riskini aşağı salır. Dördüncü bazar tranzaksiyalarını böyük müəssisələr arasında keçirir. Üçüncü və dördüncü bazara giriş məhdud olduğundan onlar orta investorlara çox az təsir göstərir.

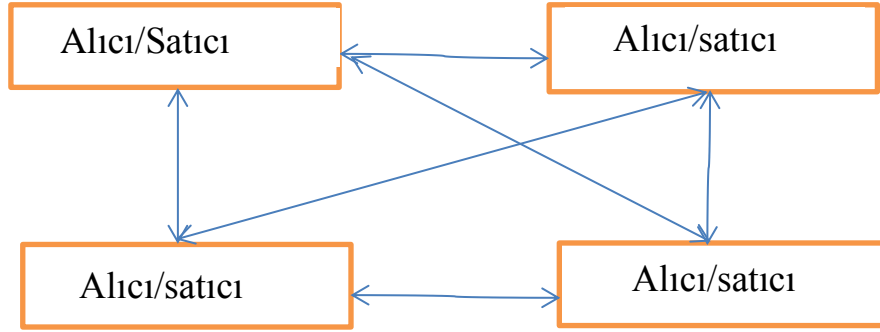
ABŞ-da məsələn, General Motors, General Electric, yaxud General Mills üçün yeni buraxılan səhm və istiqrazlar Nyu-York fond birjasında yaxud Amerika fond birjasında kreditörlərə satılmır. Əksinə, “matchmaking” prosesi bağlı qapılar arxasında, yəni Wall Street’də investisiya banklarının köməyi ilə aparılır. Burada məşhur olan Morgan Stanley, Goldman Sachs, Smith Barney və Merrill Lynch kimi adlar ikinci bazarda broker və dilerlər kimi fəaliyyət göstərirlər. Lakin onların əsas rolları yeni buraxılan səhm və istiqrazların son olaraq investorlar, sığorta kompaniyaları, pensiya fondları, qarşılıqlı fondlar və şəxslər arasında bölüşdürülməsinə köməklik etməkdir. Bu bölüşdürülmə prosesi isə **anderrayting** adlanır.

Qiymətli kağızları bazarında **kassa bazarı** da fəaliyyət göstərir. Əgər müştəri qiymətli kağızın qısa müddət ərzində alqı-satqısını istəyərsə bu zaman kassa bazarından istifadə olunur. Kassa bazarının digər adı **spot** bazarıdır. Spot bazarında qiymətli kağızların alqı satqısı nəğd şəkildə olur. Spot bazarından “spot məzənnəsi” anlayışından istifadə edilir ki, bu əməliyyat keçirilən zaman bir valyutanın digərinə nisbətdə təyin edilən məzənnəsi deməkdir. Burada həyata keçirilən sövdələşmələrin müddəti bir ya da iki gün olur. Bundan çox gün sərf olunan sövdələşmələr artıq müddətli bazarda icra olunur. Spot bazarında hesablaşmaların əqdin bağlandığı gün anında yerinə yetirilməsi qaydası qəbul edilsə də, əksər hallarda hesablaşma sövdələşmə bağlandıqdan sonra 2-ci, 3-cü, ya da 5-ci iş günü yerinə yetirilir. Rusiya fond birjasında bu vaxt 2-ci iş günü, Nyu-York fond birjasında isə 5-ci iş günü ilə məhdudlaşdırılmışdır. Əgər alqı-satqısı keçirilən qiymətli kağızların miqdarı çox olarsa onda hesablaşma müddəti də artacaqdır. Misal göstərə bilər ki, Nyu-York fond birjasında qiymətli kağızlar dəstinə daxil olan səhmlərin sayı 100 olduqda, hesablaşma 14-cü gün keçirilir.

Qiymətli kağızlar bazarında fyuçers və opsiyon bazarları xüsusi rola malikdirlər. **Fyuçers bazarında** ticarət əməliyyatları qiymətli kağızların və digər maliyyə vəsaitlərinin müəyyən zaman ərzində göndərilməsi ilə bağlı müqavilə üzrə həyata keçirilir. Burada bağlanan fyuçers müqaviləsində satıcı müəyyən miqdarda və qiymətdə aktivlərin təyin edilən dövrdə göndərilməsi öhdəliyini qəbul edir. Müqavilə bağlanarkən orta qüvvəyənləşdirilən amillər *qiymət* və *göndərilmə vaxtı* olur. Bunun səbəbi olaraq satıcılar öz öhdəliklərini yüksək qiymətə satmağa, alıcılar isə ucuz qiymətə almağa çalışırlar. Ümumi anlayışa əsasən “fyuçers kontraktının alqısı” dedikdə kontrakt bağlandığı andakı məzənnə ilə ilkin birja aktivini kontraktın əks tərəfindən qəbul edilərək kontraktın icra anı çatdıqda onun dəyərini ödəmək öhtəliyi başa düşülür. “Fyuçers kontraktının satqısı” dedikdə isə kontraktın icra edilməsi zamanı yetişdikdə ilkin birja aktivini

kontraktın əks tərəfinə çatdırılaraq əvəzində kontraktın satış qiymətinə görə müəyyən pul vəsaitinin alınması başa düşülür.

Aşağıdakı qrafik fyüçers müqaviləsində alıcı ilə satıcı arasındakı əlaqəni əks etdirir:



Hər bir fyüçers kontraktını ömrü müəyyən bir vaxtla məhdudlaşır. Onunla nə ticarətin son gününü, nə də bu günün hansı anınadək ticarətin aparılacağı qabaqcadan məlumdur. Fyüçers müqavilələrində təyin edilən vaxt bir ildən artıq deyildir. Buna baxmayaraq 3 il müddəti olanlar da vardır ki, bu müqavilələr uzunmüddətli maliyyə alətləri üçün təşkil edilir.

Fond birjası və hesablaşma orqanı kimi çıxış edən hesablaşma palatası, yəni klirinq fyüçers kontraktlarının icraçısı və bütün hesablaşmalar üçün zəmanəti təmin edir. Hər bir fyüçers müqaviləsi üçün sığorta fondu təşkil edilir. Fyüçers kontraktları ilə əməliyyatlar həyata keçirmək üçün investorlar bir qayda olaraq müqavilə əmtəəsinin dəyərinin müəyyən bir hissəsi həcmində (əsasən 8-15%) pul girovu qoyurlar və bu vəsaitlər müqavilə tərəflərinin götürdüyü öhdəliklər üçün maliyyə zəmanəti kimi çıxış edir.

Fyüçers bazarında müqavilələr bağlanarkən onların sığortalanması baş tutur. Çünki bazar qiymətləri dəyişərsə bu sazişin bağlanması zamanı zərərə səbəb ola bilər. Bunun üçün də sığortalma böyük əhəmiyyət kəsb edir.

**Opsion bazarında** elə müqavilələrin alqı-satqısı baş verir ki, burada alqı-satqısı həyata keçiriləcək qiymətli kağızların qiyməti əvvəlcədən müəyyən olunur və bu prosesin yerinə yetirilməsinə müəyyən vaxt limiti qoyulur. Qiymətli kağızların məzənnəsində bir dəyişmə olarsa bu opsionda mənfəət əldə etməyə səbəb olacaqdır

Opsionun 2 növü fərqləndirilir:

- alıcı opsionu (call option)
- satıcı opsionu (put option)

“Call” opsion müqavilədə göstərilən müddət ərzində razılaşdırılmış qiymətə, bu müqaviləni başa çatdırmaq öhtəliyi olmadan müəyyən miqdarda qiymətli kağızı opsionu yazan şəxsdən almaq hüququnu verir. “Put” opsion müqaviləsi isə opsionu yazan şəxsə satmaq hüququ verir. Burdan belə nəticəyə gəlinir ki, opsion alıcısı qiymətli kağızları almaq və ya satmaq hüququndan istifadə edə və ya etməyə bilər, lakin opsion satıcısı müqavilənin müqavilənin şərtlərini əsas götürərək istənilən halda sövdələşməni yerinə yetirməlidir. Opsion alıcısının onun satıcısına ödədiyi mükafat opsion qiyməti kimi çıxış edir.

Opsionların 2 forması geniş yayılmışdır.

- “amerikan opsionu”-bu opsionun yerinə yetirilməsi, qoyulan vaxt çərçivəsində istənilən gün ola bilər.
- “avropa opsionu”-bu opsion isə yalnız qoyulan dəqiq vaxtda icra olunmalıdır.

Bu opsionların özlərinin də yarımqrupları vardır.

- Sadə opsion
- İkirqat opsion
- Mürəkkəb opsion
- Tam bölünən opsion



Opsion bir sıra üstünlüklərə malikdir.Məsələn,bilirik ki opsiyon alıcısının qeyri-məhdud həcmdə mənfəət əldə etmək imkanı vardır,buna baxmayaraq alıcının itkiləri onun ödədiyi mükafatla məhdudlaşır.Bundan əlavə opsiyon əməliyyatları yüksək rentabelliyyətə malikdirlər,yəni ödənilən mükafat kiçik həcmdə olsa da,ondan dəfələrlə artıq həcmdə mənfəət əldə etmək olar.

### **2.3.Auksion,broker və diler bazarı qiymətli kağızların ikinci bazarının əsas tərkib hissəsi kimi.İkinci bazarın effektivliyi.**

Qiymətli kağızlar bazarı alıcı və satıcıları bir yerə gətirmək üçün təşkil olunmuşdur,buna görə də tranzaksiyalarda hər iki tərəf həmişə ədalətli qiymət səviyyəsinə gəlir yaxud da tarazlıq səviyyəsindəki qiymətlərə yaxın bir qiymət müəyyən edə bilirlər.Qiymətli kağızların alışı və satışını asanlaşdırmaq üçün qiymətli kağızlar bazarında **auksion bazarı,diler bazarı və broker bazarı** təşkil olunmuşdur.Hər bir bazarda əsas məqsəd alıcıların və satıcıların maraqlarını təmin etməkdir.

**Auksion bazarı.**Auksion sözü latın sözü olub,“auktio”ictimaiyyət qarşısında açıq şəkildə ticarət deməkdir.Auksion bazarında alıcı və satıcılar eyni anda rəqabətli tələb və təklif qiymətləri olan bir mühitə daxil olurlar.Bu bazar alıcının ödəyə biləcəyi ən yüksək qiyməti,satıcının isə qəbul edəcəyi ən aşağı qiyməti özündə əks etdirir.Nyu-York fond birjası auksion bazarının ən əsas nümunəsidir.Auksion bazarının ikinci bir nümunəsi kimi isə Londonda keçirilən qızıl qiymətləri sabitləməsi auksionudur.

Auksion bazarına daxil olan proseslər birbaşa bazarda olanlardan fərqlənir.Məsələn,Nyu-York fond birjasında alıcı və satıcılar arasında bilavasitə danışıqlar olmadığı halda,birbaşa bazarda bu hal reallaşır.Bir çox ənənəvi auksionlar yalnız bir satıcı və çoxlu sayda alıcı potensialına

malikdirlər.Lakin qiymətli kağızların auksion bazarında isə alıcı,həmçinin satıcıların sayı çoxluq təşkil edir.

Auksion bazarında gedən prosesi bir nümunə əsasında izah edək:Fərz edək ki,dörd alıcı XYZ şirkətinin payını almaq istəyir və bu qiymətləri təqdim edir: 10.00 ,10.02 ,10.04 ,və 10.05 AZN.

Bunun əksinə olaraq,şirkətin səhmləri satmaq istəyən dörd alıcısı vardır ki,onlarsa səhmləri bu qiymətlərə satmaq istəyirlər:10.05,10.08 ,10.11 və 10.12 AZN.Bu halda XYZ kompaniyası üçün qiymət təklifi edən və tələb edənlər 10.05 AZN qiymət səviyyəsi ilə razılaşacaqdırlar.Bütün qalan sifarişlər dərhal icra olunmayacaq və XYZ şirkəti üçün cari qiyməti 10.05 AZN olacaqdır.

Bundan əlavə xəzinə auksionları da vardır ki bu auksionlar əsasən ABŞ-da həyata keçirilir.Bu aksionlar dövlətin fəaliyyətini maliyyələşdirmək üçün təşkil olunur.Təklif olunan qiymətlər elektron formada təqdim olunur və ən yüksək həddə qiyməti təqdim edən şəxs və ya qurumdan asılı olaraq rəqabətli və rəqabətsiz təkliflərə ayrılır.

**Broker bazarı.**Auksion bazarında kifayət qədər iştirakçı olmadığı halda potensial treyderlər həmişə istədiyləri səviyyədə qiymət tələb və təklifini tapa bilmirlər.Buna görə də onlar brokerlərin xidmətlərindən istifadə etmək məcburiyyətində olurlar.Beləliklə alıcı brokerdən qiymətli kağız potensialını alıcılara göstərməyi xahiş edir yaxud da alıcılar satıcıların aşkar edilməsi üçün brokerə üz tutur.Auksionerdən fərqli olaraq,broker potensial alıcılar və satıcılar haqqda məlumat verir və qarşılığında **komisyon** alırlar.Bir çoxumuza tanış olan daşınmaz əmlakın alışı və satışı haqqında məlumat verən şəxslər bu brokerlərə misaldır.Bələdiyyə istiqrazları brokerlər bazarında ticarət edilən qiymətli kağızların ən yaxşı nümunəsidir.

**Diler bazarı.**Diler bazarı qiymətli kağızların alqı satısını baş verdiyi bazardır ki,bu da məhz dilerin vasitəçiliyi ilə yerinə yetirilir.

Bilindiği kimi ,qiymətli kağızların tələb və təklif qiymətlərinin tarazlıq səviyyəsində bir dəyişmə olur.Bu isə müəyyən üstünlük əldə etməyə səbəb ola bilər,bunun üçün də davamlı olaraq qiymətli kağızların tələb və təklif qiymətlərini onları almaq və ya satmaq istəyən investora bildirən bir şəxs bazarada olması vacibdir.Bu şəxs diler və yaxud market meyer adlanır.O qiymətli kağızları ictimaiyyətin satdığı zaman öz hesabına alır,ictimaiyyətin almaq istədiyi zamansa öz hesabına qiymətli kağızları satır.Brokerlərdən fərqli olaraq dilerlər alıcı və satıcıları bir araya gətirmək üçün kapital qoyuluşu həyata keçirirlər və inventarda saxladıkları qiymətli kağızlarda qiymət dəyişməsi riskini üstələyirlər.Dilerlər daima gəlir əldə edəcəklərini gözləyirlər,çünki onların satın almaq üçün təklif etdikləri qiymət ,onları satmaq üçün təklif etdikləri qiymətdən aşağı olur.Diler və brokerlər arasındakı fərqi aşağıdakı kimi

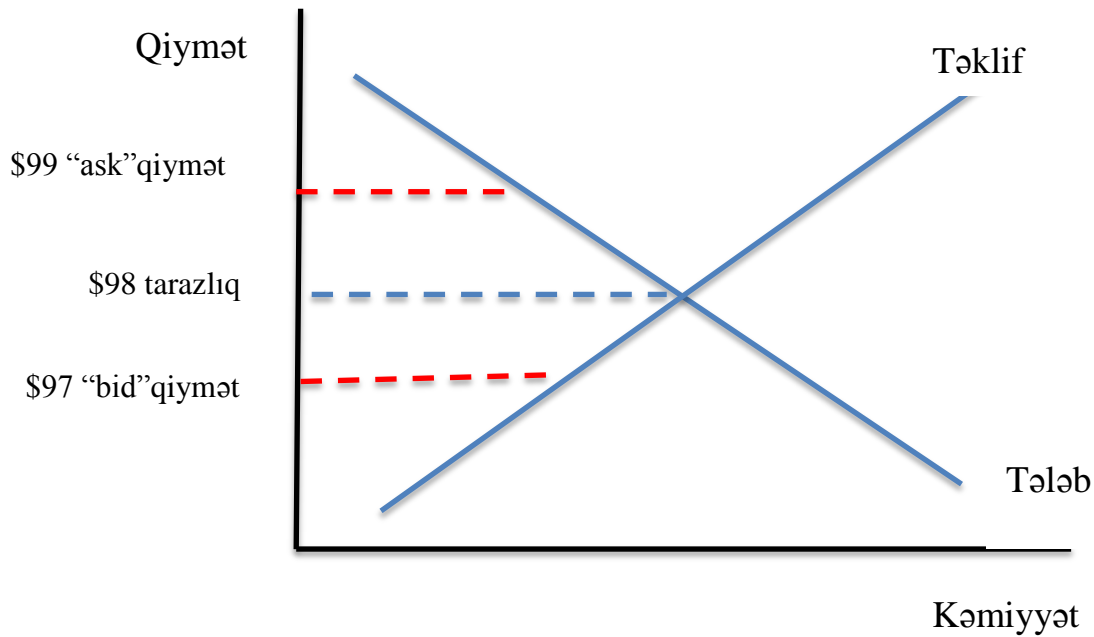
Dilerlər bazarının təşkilati quruluşu dilerləri,mübadiləni,katirovka ekranlarını,kompüter terminallarını və digər telekommunikasiya texnologiyalarını özündə birləşdirir ki,bu da tranzaksiyaların tarazlıq səviyyəsində olan qiymətə yaxın keçirilməsində böyük rol oynayır.Ticarət forumuna alıcı və satıcıların böyük kütləsi ilə rahat daxilolma qiymətli kağızların tarazlıq qiymətlərindən az miqdarda uzaqlaşması ilə alınıb satılması anlamına gəlir.

Bildiyimiz kimi ikinci bazarın daha effektiv fəaliyyət göstərməsi üçün alıcılar və satıcılar bir yerə gətirilməlidir,nəticədə onlar öz əməliyyatlarını balansaşdırılmış qiymət səviyyəsində icra edə bilərlər.Bu məqsədə nail olmaq üçün bazarlar aşağı tranzaksiya xərcləri təyin edirlər ki, bununla da likvidlik təmin olunur.Dilerlərin “**bid-ask**” **qiymətlərinin** (bid qiymət-alıcının almaq istədiyi qiymət,ask qiymət-satıcının satmaq istədiyi qiymət) likvidliyə necə təsir etdiyini araşdırmaq üçün əvvəlcə bazarı bir auksiyon kimi,dilerləri isə iştirakçılar hesab edək.Müəyyən bir dövrdə alıcılar və satıcılar auksionda xüsusi bir qiymətli kağız növünə görə bir auksionerin qarşısında toplanırlar.Auksioner

qiymətli kağız üçün bir qiymət (ola bilsin ki əvvəlki hərracda olan qiyməti) elan edir və bu qiymətə almaq yaxud satmaq istəyən alıcı və satıcıların öz saylarını təsdiq etmələrini tələb edir. Əgər təklif edilən miqdar tələb edilən miqdardan çox olarsa bu zaman auksioner daha aşağı qiymətləri elan edəcək, və iştirakçılardan bu qiymətə alqı-satqıya razı olanların dəqiq sayını tələb edəcək. Əgər yeni qiymətlərə görə alıcıların sayı satıcıların sayından çox olarsa auksioner daha yuxarı qiymətlər təyin edəcək və bu proses alıcı və satıcıların maraqlarının ortaq məxrəcə gəlməsinə qədər davam edəcəkdir. Bu auksion Walrasian auksionu kimi tanınır. Bu auksionun adı Walras Leonun adından götürülmüşdür, hansı ki məhz o 19-cu əsrdə Fransada auksionu bu şəkildə keçirərək balanslaşdırılmış qiymət səviyyəsinə çata bilmişdir.

Bir çox bazarlar Walrasian bazarından fərqlənirlər. Burada aparılan əməliyyatlar təyin edilən bir vaxtda deyil, gün ərzində davamlı olaraq baş verir. Əksər hallarda qiymətli kağızların alıcı və satıcıları təyin edilən hərracın keçirilməsi anıadək gözləyə bilmirlər. Onlar yeni tarazlıq qiymətinin harada olacağı barədə qeyri-müəyyənliyi aradan qaldırmaq üçün dərhal əməliyyat keçirməyi üstün tuturlar. Dərhal icranı həyata keçirmək üçün dilerlər bazara daxil olur və potensial satıcılardan almaq istədikləri, eləcə də potensial alıcılara satmaq istədikləri qiyməti müəyyən edirlər.

Aşağıdakı qrafik “bid-ask” qiymətlərinin tarazlıq qiymətinin yaranması ilə nəticələnməsini göstərir. Burada “bid” qiymət, yəni dilerin satıcıdan almaq istədiyi qiymət 97 dollar, “ask” qiymət, yəni dillerin alıcıya satmaq istədiyi qiymət 99 dollar və tarazlıq qiyməti 97 dollardır.



(The structure and performance of securities markets ,chapter 6.)

Alıcı və satıcıların tələb və təklif əyrilərindən fərqli olaraq, dilerlərin marağını heç də qiymətli kağızların özü çəkmir. Əksinə olaraq dilerlərin əsas məqsədi hər hansı bir inventarın balans qiymətlərinin dəyişmə fürsətindən öncə alınmasını təmin etməkdir. Diler öz mükafatını məhz alıcıların tələb etdiyi qiymətlə satıcıların təklif etdiyi qiymət arasındakı fərqdən alır. Qrafikdə göstərilən halda bu fərq 2 dollar dəyərində olur.

Alıcılar və satıcılar, hərrac başlanmazdan əvvəl tarazlıq qiymətlərinin dəyişəcəyindən narahat olduqları üçün onlar dilerin “bid və ask” qiymətləri ilə tranzaksiya bağlayırlar. Bu zaman yerinə yetirilən əməliyyatın dəyəri “bid” və “ask” qiymətləri arasındakı fərqlə müəyyən edilir. Bu qiymətlər arasındakı böyük fərq tranzaksiyanın dəyərinin yüksək olduğunu göstərir və bu tranzaksiya qiymətləri tarazlıq qiymətlərindən əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənir. Əgər bu fərq kiçik olarsa demək bazarda **likviddir**. Demək qiymətli kağız da bu fərqdən asılı olaraq likvid hesab edilə yaxud edilməyə bilər.

## Nəticə və təkliflər

Qiymətli kağızlar bazarı haqqında aparılan araşdırmalara əsasən belə nəticə çıxarmaq olar ki, bükünkü dövrdə maliyyə bazarının bir hissəsi olaraq qiymətli kağızlar bazarı maliyyə vəsaitlərinin hərəkətini təmin etməklə, onların hər hansı bir sahəyə düzgün yönləndirilməsini təşkil etməklə, dövlətin həyata keçirdiyi maliyyə və pul-kredit siyasətində əsas yeri olan vasitə kimi çıxış etməklə iqtisadiyyatın sürətlə inkişafında əhəmiyyətli rol oynayır. Əsasən də bazar iqtisadiyyatı höküm sürən ölkələrdə bu bazarın inkişafına xüsusi diqqət mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Müasir şəraitdə dünya üzrə iqtisadiyyatda istehsal olunan məhsulun və göstərilən xidmətlərin böyük hissəsi həm açıq, həm də qapalı formada olan səhmdar cəmiyyətlərinin payına düşür. Bildiyimiz kimi səhmdar cəmiyyətləri nizamnamə kapitalı olmadan öz işlərini həyata keçirə bilməzlər. Nizamnamə kapitalı səhmlərin satılması nəticəsində yarandığına görə qiymətli kağızlar bazarının mövcudluğu zəruri bir haldır. Qiymətli kağızlar bazarında baş verən satış prosesinin nəticəsində bu səhmdar cəmiyyətləri mənfəət əldə edərək, bu işə məhsul və xidmət istehsalını stimullaşdıraraq həm ictimaiyyətə, həm də ödənilən verginin miqdarını artıraraq dövlətə fayda verir.

Qiymətli kağızların ilkin və ikinci bazarı borcların ödənilməsi ilə bağlı problemlərin həllində kömək edərək istehsal və başqa iqtisadi münasibətlər sferasında fasiləsizliyi təmin edir. Bu istiqamətdə isə əsas vasitə kimi səhm və istiqrazlar çıxış edir.

Əgər hər hansısa bir təsərrüfat subyekti öz biznesini genişləndirmək fikrindədirsə qiymətli kağızlar bazarı ona imkan açaraq özünün emissiya etdiyi səhm və istiqrazları birinci bazarda satmasına şərait yaradır. Bu zaman təsərrüfat subyekti həmin bazarda özünə sərf edə biləcək bir qiymət səviyyəsi taparaq

mənfəət əldə edir və bütün bunlar onun öz hədəfinə çatmasına, ümumilikdə isə iqtisadiyyatın inkişafına səbəb olur.

Dövlət borcunun yaranması ilə bağlı olaraq, qiymətli kağızlar bazarı dövlətin də həyata keçirdiyi funksiyalara təsir edir. Belə ki, bəzi hallarda dövlət öz funksiyalarını yerinə yetirərkən vəsait çatışmazlığı ilə üzləşə bilər. Bu zaman onun atacağı addımlardan biri qiymətli kağızları emissiya etmək olur. Bu qiymətli kağızlar sırasına əsasən xəzinə vekselləri, qısamüddətli istiqrazlar aid edilir. Bununla da dövlət çatışmayan resursları bərpa edir.

Əlavə olaraq qeyd edək ki, qiymətli kağızlar bazarının vəziyyətini, onun inkişafı xüsusiyyətlərini araşdıraraq hər hansı bir ölkənin istehsal və iqtisadi şəraitinin hansı vəziyyətdə olduğunu demək olar. Məsələn, bir ölkənin fond birjasında olan səhmlərin miqdarını, onların qiymətini, habelə onlara olan tələbi və aparılan əməliyyatların həcmi araşdırmaqla bu ölkənin iqtisadi durumu haqqında əsaslı fikir söyləmək olar. Bütün bunlar qiymətli kağızlar bazarının iqtisadiyyatın həqiqətən də xüsusi diqqət tələb edən və çox əhəmiyyətli sahəsi olduğunu sübutdur.

Deyilənlərə əsasən onu da görmək mümkündür ki, ölkəmiz də bazar iqtisadiyyatı höküm sürdüyü üçün qiymətli kağızlar bazarının formalaşması heç də təsadüfi bir hal deyildir. Dövlətimizin qayğısı nəticəsində müstəqilliyimiz əldə olunduqdan sonra keçirilən tədbirlər qiymətli kağızlar bazarının quruluşunda əsaslı dəyişikliklərə və inkişafa səbəb olmuşdur. Buna baxmayaraq hələ də ölkəmizdə bu bazarda müəyyən çatışmazlıqlar vardır. Fikrimizcə bu çatışmazlıqları aradan qaldırmaq üçün ilk növbədə fond birjasının beynəlxalq maliyyə bazarları sisteminə qoşulmasına dair tədbirlər görmək lazımdır. Çünki qiymətli kağızlar bazarının inkişafı məhz elə fond birjasının inkişafı ilə sıx əlaqəlidir. Qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının da fond bazarının tənzimlənməsində iştirakını nəzərdə saxlamaq vacibdir.

Bu bazarda informasiya sisteminə qayğı göstərməlidir.Çünki informasiya təminatının yüksək səviyyədə olarsa investorlar qoyduqları investisiyanın nə dərəcədə riskə malik olduğunu və burdan nə qədər mənfəət əldə edəcəyini öyrənə bilər.

Ölkəmizdə aidiyyəti olan qurumların iştirakı ilə qiymətli kağızlar bazarında vergitutma işlərinə yenidən baxmaq,onu təkmilləşdirmək,eləcə də,investisiya qoyuluşunu stimullaşdırmaq üçün vergi güzəştlərini tətbiq etmək əsas məqsəd olmalıdır.

Bütün bunlardan əlavə qiymətli kağızlar bazarının idarəetmə işində dünya təcrübəsindən istifadə etmək,pul kredit-siyasətinin reallaşdırılmasında,həmçinin kommersiya banklarının maliyyə vəsaiti ilə təmin edilməsində böyük əhəmiyyət kəsb edən veksellərin nağdsız hesablaşmalarda istifadəsini genişləndirmək,republikamızda buraxılan müxtəlif növ qiymətli kağızların dünyada ilk sıralarda yer alan fond birjalarına çıxışına şərait yaratmaq,investorların daha çox maraqlarına cavab verən tədbirlər görmək qiymətli kağızlar bazarının inkişafında əsaslı dəyişiklik yarada bilər.



## ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

- Qiymətli kağızlar bazarı.Normativ sənədlər toplusu.Bakı 2000.
- Musayev A.,Vəliyev N. “Qiymətli kağızlar bazarı”.Dərslük.Bakı 1999.
- A.Kərimov,A.Babayev. “Qiymətli kağızlar bazarı”.Dərslük.Bakı 2003.
- A.Abbasov. “Qiymətli kağızlar və onlarla əməliyyatlar”.Dərslük.Bakı 2007
- N.Novruzov,X.Hüseynov. “Maliyyə”.Dərslük.Bakı 2007.
- E.Sadiqov. “Azərbaycanın qiymətli kağız bazarı və onun inkişaf perspektivləri”.Sank-Peterburq-2003
- R.Əsgərova. “Pul,kredit və banklar”.Dərslük.Bakı 2007.
- Qısa izahlı iqtisadi terminlər lüğəti.Bakı 2005
- <http://www.bfb.az> -Bakı Fond Birjasının saytı
- <http://www.nyse.com> –Nyu-York Fond Birjasının saytı
- <http://www.scs.gov.az> -Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin saytı.
- <http://www.fins.az>
- [banco.az/az/news/adli-ve-adsiz-sehmler-istiqrarlar-qiymetli-kagizlar](http://banco.az/az/news/adli-ve-adsiz-sehmler-istiqrarlar-qiymetli-kagizlar)
- <http://www.bbn.az>
- [referat.ilkaddimlar.com/ref\\_info\\_388](http://referat.ilkaddimlar.com/ref_info_388)

- [http://www.anl.az/down/meqale/azerbaycan/azerbaycan\\_iyun2009/83477.htm](http://www.anl.az/down/meqale/azerbaycan/azerbaycan_iyun2009/83477.htm)
- <https://www.investaz.az/.../qiymetli-kagizlar-bazarinda-potensial-investisiya-imkanlari-...>
- <http://people.stern.nyu.edu/wsilber/structure.pdf>
- <https://www.investopedia.com/ask/answers/012615/whats-difference-between-primary-and-secondary-capital-markets.asp>
- <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/primary-market/>
- <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/auction+market>
- <http://umanitoba.ca/faculties/management/acctfin/courses/9.403/group43.doc>