



Unlocking the IPO Potential: Insights from International Markets with Established Pathways for SMEs Going Public

Sherzod Botirjonov

Commercial Law, Westminster University in Tashkent

International Commercial Law, Tashkent State University of Law

E-mail: botirjonovsherzod@gmail.com

Abstract: This article explores the intricacies of small and medium-sized enterprises (SMEs) going public through initial public offerings (IPOs), drawing insights from international markets renowned for their established pathways. By examining the regulatory frameworks, market conditions, and support systems in key jurisdictions such as the United States, United Kingdom, and European Union, the article highlights commonalities and differences that influence the IPO process for SMEs.

Key words: SMEs, Initial Public Offerings (IPOs), International Markets, Regulatory Frameworks, Comparative Analysis, Best Practices, Case Studies, Market Conditions, Support Systems, Regulatory Reforms.

Annotatsiya: Ushbu maqola kichik va o'rta korxonalarning (KO'K) birlamchi ommaviy takliflar (IPO) orqali ommaga chiqarilishining nozik tomonlarini o'rganadi va o'zlarining belgilangan yo'llari bilan mashhur bo'lgan xalqaro bozorlardan tushunchalar oladi. Qo'shma Shtatlar, Buyuk Britaniya va Evropa Ittifoqi kabi asosiy yurisdiksiyalarda



tartibga soluvchi bazalarni, bozor sharoitlarini va qo'llab-quvvatlash tizimlarini o'rganib chiqib, maqola KO'B uchun IPO jarayoniga ta'sir qiluvchi umumiy va farqlarni ta'kidlaydi.

Kalit so'zlar: KO'B, dastlabki ommaviy takliflar (IPO), xalqaro bozorlar, me'yoriy-huquqiy bazalar, qiyosiy tahlil, ilg'or tajribalar, misollar, bozor sharoitlari, qo'llab-quvvatlash tizimlari, tartibga solish islohotlari.

IPO Potentsialini Oshirish: Kichik va O'rta Korxonalar uchun Yo'l Ochgan Xalqaro Bozorlar Tajribasi bo'yicha qiyosiy tahlili. Doimiy rivojlanib borayotgan biznes o'sishi va kengayishi manzarasida kichik va o'rta biznes korxonalarning (KO'B) ommaga ochiq kompaniya bo'lishi, muhim bosqich hisonlanadi. Butun dunyo bo'ylab KO'B subyektlari birlamchi ommaviy takliflar (IPO) orqali jamoatchilikka chiqish istiqbollarini o'ylar ekan, ular tartibga rioya qilishdan tortib bozor dinamikasigacha bo'lgan ko'plab mulohazalarga duch kelishadi.

Ushbu maqola turli xil global bozorlardagi kichik va o'rta korxonalar tajribasini o'rganib, bunday tushunchalarni ochish uchun kirishadi. Normativ-huquqiy bazani, bozor sharoitlarini va ushbu yurisdiksiyalardagi muvaffaqiyatli holatlarini o'rganib chiqib, butun dunyo bo'ylab KO'B korxonalari uchun IPO potentsiallarini o'rganadi.

Ushbu tadqiqotda turli yurisdiksiyalardagi me'yoriy-huquqiy bazalar, bozor sharoitlari va muvaffaqiyatli IPOlar tahlil qilinadi. Butun dunyo bo'ylab kichik va o'rta korxonalar uchun IPO potentsialini ochib beradigan strategiyalar va tushunchalarni o'rganadi.



Kichik va o'rta korxonalarning ommaviy kompaniyaga aylanishlari ahamiyati. Kichik va o'rta korxonalar butun dunyo bo'ylab iqtisodiy o'sish va innovatsiyalarni rag'batlantirishda hal qiluvchi rol o'ynaydi. Ushbu kompaniyalar o'z faoliyatini kengaytirishga va o'zlarining to'liq salohiyatini ro'yobga chiqarishga intilishlari sababli, birlamchi ommaviy taklif (IPO) orqali jamoatchilikka chiqish imkoniyati ularning kelajakdagi salohiyati uchun muhim ta'sir ko'rsatadigan strategik yo'l sifatida paydo bo'ladi.

Kichik va o'rta korxonalar IPO yo'nalishini ko'rib chiqadigan asosiy sabablardan biri bu kengroq kapital puliga kirishdir. Ommaviy sotuvga qo'yilgan subyektlarga aylanib, KO'Blar kengaytirish, tadqiqot va ishlanmalar va boshqa strategik tashabbuslar uchun mablag' to'plash uchun qimmatli qog'ozlar bozorlariga kirishlari mumkin. Ernst & Young ma'lumotlariga ko'ra, 2021-yilda IPO 220 milliard dollardan ortiq global tushumni tashkil etdi, bu esa KO'B uchun davlat bozorlarining katta kapital oshirish salohiyatini ta'kidlaydi.¹

- **Potensial likvidlik**

Birjaga chiqish, shuningdek, KO'Bga mavjud aktsiyadorlar uchun yaxshilangan likvidlikni ta'minlaydi. Fond birjasiga kiritilgandan so'ng, kompaniyaning aktsiyalari ikkilamchi bozorda erkin sotib olinishi va sotilishi mumkin, bu esa aktsiyadorlarga o'z investitsiyalarini amalga oshirish uchun imkoniyat yaratadi. Ushbu likvidlik nafaqat dastlabki bosqichdagi investorlar va ta'sischilarga foyda keltiradi, balki kompaniyani kompensatsiya paketining bir qismi sifatida kapital olishi mumkin bo'lgan potentsial xodimlar uchun yanada jozibador qiladi. McKinsey & Company tomonidan olib borilgan

¹ Ernst & Young, 'Global IPO trends: Q4 2021' (Ernst & Young, 2022) https://www.ey.com/en_gl/ipo/global-ipo-trends-q4-2021 accessed 2 May 2024.



tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, birjaga chiqish natijasida likvidlikning oshishi yuqori baholarga olib keladi va KO'B uchun iste'dodlarning yaxshilanishiga olib keladi.²

- **Potensial ishonchlilik**

Jamoat mulki kompaniyaning obro'si va bozordagi obro'sini oshirishi mumkin bo'lgan ishonchlilik va ko'rinish darajasini olib keladi. Taniqli fond birjasi ro'yxatiga kirish investorlar, mijozlar va hamkorlarga kompaniya jiddiy tekshiruvdan o'tganligi va tartibga solish standartlariga muvofiqligi haqida signal beradi. Bu investorlarning ishonchini oshirishi va ilgari xususiy kompaniyalarga sarmoya kiritishda ikkilanayotgan institutsional investorlarni jalb qilishi mumkin. Bundan tashqari, ommaviy listing KO'B subyektlari uchun o'z yutuqlari, mahsulotlari va rivojlanish istiqbollarini kengroq auditoriyaga namoyish etish, yangi mijozlar va biznes imkoniyatlarini jalb qilish uchun platformani taqdim etadi.

- **Kengaytirish imkoniyatlari**

Nihoyat, jamoatchilikka chiqish KO'B subyektlari uchun o'zlarining o'sishi va kengayish tashabbuslarini tezlashtirish uchun bir qator imkoniyatlar ochadi. Kattaroq kapitalga ega bo'lgan holda, kichik va o'rta korxonalar strategik xaridlarni amalga oshirishlari, tadqiqot va ishlanmalarga sarmoya kiritishlari va yangi bozorlarga faolroq kirishlari mumkin. Davlat mulki, shuningdek, kelajakda sotib olish uchun valyutani ham ta'minlaydi, chunki KO'B o'zlarining ommaviy sotiladigan aktsiyalaridan M&A operatsiyalarida ko'rib chiqish sifatida foydalanishlari mumkin. Bundan tashqari, ommaviy kompaniya bo'lish bilan birga keladigan oshkoralik va ishonchlilik sheriklik, qo'shma korxonalar va boshqa sanoat ishtirokchilari bilan litsenziyalash shartnomalarini osonlashtirishi mumkin.

² McKinsey & Company, 'Raising the bar: Capital markets' role in creating a sustainable future' (McKinsey & Company, 2018) <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/raising-the-bar-capital-markets-role-in-creating-a-sustainable-future> accessed 2 May 2024.)



Xalqaro bozorlar tavsifi

Kichik va o'rta biznesning birinchi ommaviy takliflari (IPO) uchun xalqaro bozorlar sifatida KO'Bning ommaviy kompaniya turiga o'tishini osonlashtiradigan mustahkam asoslari va yo'llari bilan mashhur bo'lgan asosiy yurisdiksiyalarni tushunish juda muhimdir. Bir nechta yurisdiksiyalar o'zlarining qulay tartibga solish muhiti va KO'B IPOlarini qo'llab-quvvatlovchi bozor sharoitlari bilan ajralib turadi.

- **Asosiy xalqaro bozorlarni aniqlash**

KO'B IPOlari uchun taniqli xalqaro bozorlar orasida Qo'shma Shtatlardagi NASDAQ va Nyu-York fond birjasi (NYSE) kabi birjalar tarixan birjaga chiqishga intilayotgan KO'B subyektlari uchun jozibador yo'nalish bo'lib kelgan. Ushbu birjalar yaxshi tashkil etilgan asoslar va keng investor bazalariga ega, bu KO'Blarga chuqur kapital bozorlariga kirish va mustahkam likvidlikni taklif qiladi. Bundan tashqari, Yevropadagi fond birjalari, shu jumladan London fond birjasi (LSE) va Euronext, KO'B IPOlarini, xususan, texnologiya va sog'liqni saqlash kabi sohalardagi kompaniyalar uchun mashhur joylar sifatida paydo bo'ldi.

- **Huquqiy baza**

Qo'shma Shtatlarda kichik va o'rta korxonalarni IPO qilish bo'yicha me'yoriy-huquqiy baza asosan 1933 yildagi Qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi qonun³ va 1934 yilgi Qimmatli qog'ozlar birjasi to'g'risidagi qonun bilan tartibga solinadi, ular AQSh Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi (SEC) tomonidan nazorat qilinadi.⁴ Tartibga solish jarayoni oshkor qilish bo'yicha qat'iy talablarni, shu jumladan prospektni tayyorlashni va joriy hisobot majburiyatlariga rioya qilishni o'z ichiga oladi. Qattiq tartibga solish rejimiga qaramay, AQSh bozori kichik va o'rta korxonalarga katta kapital va murakkab investorlarga kirishni taklif qiladi.

³ United States Securities and Exchange Commission, 'The Securities Act of 1933'

⁴ United States Securities and Exchange Commission, 'The Securities Exchange Act of 1934'



Shunga o'xshab, Yevropa bozorlari qimmatli qog'ozlarni taklif qilishni tartibga soluvchi Yevropa Ittifoqi qoidolari va milliy qonunlarning kombinatsiyasi bilan tavsiflanadi. Masalan, 2017/1129-sonli prospekt reglamenti Yevropa Ittifoqiga a'zo davlatlar bo'ylab prospektga qo'yiladigan talablarni uyg'unlashtiradi, IPO orqali kapitalni jalb qilmoqchi bo'lgan KO'B korxonalarini uchun jarayonni soddalashtiradi.⁵ Bundan tashqari, Yevropa o'sish bozorlari (EGMs) kabi tashabbuslar KO'B uchun moslashtirilgan listing rejimlarini yaratishga qaratilgan bo'lib, ularga tartibga soluvchi yuklarni minimallashtirish bilan birga ommaviy bozorga kirishni ta'minlaydi.

- **Trendlar va tendensiyalar**

Turli xalqaro bozorlarda KO'B IPO faoliyati bilan bog'liq bir qancha tendentsiyalarni kuzatish mumkin. So'nggi yillarda texnologiya yutuqlari va yuqori o'sish sur'atlariga ega bo'lgan investorlarning ishtahasi tufayli texnologiyaga yo'naltirilgan KO'B IPOlarida sezilarli o'sish kuzatildi. Bundan tashqari, IPO jarayonini soddalashtirish va kichik va o'rta korxonalarning davlat bozorlariga kirishini kengaytirishga qaratilgan tartibga soluvchi islohotlar turli yurisdiksiyalarda jadallik kasb etdi. Misol uchun, Buyuk Britaniyadagi AIM va Skandinaviyadagi Nasdaq Birinchi Shimoliy o'sish bozori kabi ixtisoslashtirilgan KO'B o'sishi bozorlarining joriy etilishi moslashtirilgan tartibga solish asoslarini taklif qilish va listing talablarini kamaytirish orqali kichik kompaniyalar uchun IPOlarni osonlashtirdi.

KO'B korxonalarining turli xalqaro bozorlarda davlat mulkiga o'tish yo'lini o'rganar ekanmiz, keling, ushbu transformatsion jarayon bilan bog'liq strategiyalar, muammolar va natijalarni yoritib beruvchi ikkita muhim misollarni ko'rib chiqaylik.

Zoom Video Communications, Inc. (AQSh)

⁵European Union, Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC (European Union, 2017) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32017R1129&from=EN> accessed 23 May 2024.



Kaliforniyada joylashgan Zoom Video Communications, Inc. video konferensaloqa kompaniyasi 2019-yil aprel oyida IPO safarini boshladi. Videomuloqotni xavfsiz qilish missiyasi bilan Zoom tezda bozorda o'z o'rnini topdi. Virtual uchrashuvlar va masofaviy ish uchun mashhur nomga aylandi. Kompaniyaning NASDAQ birjasidagi IPO'si katta talab bilan kutib olindi, natijada har bir aksiya uchun dastlabki taklif narxi 36 dollarga kutilgan diapazondan yuqori bo'ldi. Zoom IPOda taxminan 751 million dollar yig'di va bu 2019-yilning eng yirik texnologik IPOlaridan biriga aylandi.⁶ Tez o'sishi va bozordagi kuchli mavqeiga qaramay, Zoom maxfiylik va xavfsizlik bilan bog'liq muammolarga duch keldi, ayniqsa COVID-19 pandemiyasidan keyin uning foydalanuvchilar bazasi ko'paygan. Biroq, kompaniyaning investorlar bilan shaffof aloqasi va ushbu muammolarni hal qilish uchun tezkor javob berishi investorlarning ishonchini saqlab qolishga yordam berdi. IPOdan keyin Zoom aksiyalari narxi ko'tarildi, bu investorning uzoq muddatli o'sish istiqbollari haqidagi optimizmini aks ettirdi.

Spotify Technology S.A. (Shvetsiya)

Spotify Technology S.A., shved musiqa striming xizmati 2018-yil aprel oyida Nyu-York fond birjasida (NYSE) noan'anaviy to'g'ridan-to'g'ri listingni amalga oshirdi. Kapitalni oshirish uchun yangi aksiyalarni chiqarishni nazarda tutuvchi an'anaviy IPO'lardan farqli o'laroq, Spotify'ning to'g'ridan-to'g'ri listingi mavjud aksiyadorlarning aksiyalarini to'g'ridan-to'g'ri aholiga sotish bilan yuz berdi. Ushbu yondashuv anderrayterlarga bo'lgan ehtiyojni chetlab o'tdi va mavjud aksiyadorlarning ulushlarini kamaytirishning oldini oldi.

Spotify-ning to'g'ridan-to'g'ri ro'yxati bozor va ommaviy axborot vositalarining katta e'tiborini tortdi, investorlar uning NYSEdagi debyutini diqqat bilan kuzatib borishdi.

⁶ Feiner L, 'Zoom Tops Lyft as the Most Valuable Tech IPO of the Year so Far' (CNBC23 April 2019)

<<https://www.cnbc.com/2019/04/23/zoom-now-the-most-valuable-of-all-the-tech-companies-to-ipo-this-year.html#:~:text=Zoom%20rallied%2072%25%20in%20its>> accessed 2 May 2024



Odatda IPO bilan bog'liq bo'lgan anderrayting qo'llab-quvvatlashi va narxlarni barqarorlashtirish mexanizmlarining yo'qligi haqidagi xavotirlarga qaramay, Spotify aktsiyalari har bir aksiya uchun 165,90 dollardan ochildi, bu NYSE tomonidan belgilangan 132 dollarlik mos yozuvlar narxidan ancha yuqori. To'g'ridan-to'g'ri listing mavjud aktsiyadorlar uchun likvidlikni ta'minlab, Spotify-ga emissiya uchun katta xarajatlarsiz ommaviy bozorlarga kirish imkonini berdi.⁷

- **Asosiy tushunchalar**

Ushbu amaliy tadqiqotlar xalqaro bozorlarda KO'B IPOlarining muvaffaqiyati haqida bir nechta asosiy tushunchalarni ta'kidlaydi. Birinchidan, Zoom va Spotify kabi innovatsion kompaniyalar kuchli investor qiziqishi va talabini yaratish uchun o'zlarining noyob qiymat takliflari va bozor pozitsiyalaridan foydalanishlari mumkin. Ikkinchidan, shaffof muloqot va manfaatdor tomonlarning tashvishlariga javob berish, ayniqsa, qiyinchiliklar yoki qarama-qarshiliklar oldida investor ishonchini saqlab qolish uchun juda muhimdir. Nihoyat, to'g'ridan-to'g'ri ro'yxatga olish kabi muqobil listing usullari KO'Bga ommaviy bozorlariga kirishda moslashuvchanlik va iqtisodiy samaradorlikni taklif qiladi.

Xulosa qilib aytganda, Zoom va Spotify kabi muvaffaqiyatli IPOlarining real misollarini o'rganib, tadbirkorlar, investorlar va siyosatchilar IPO jarayonining murakkabliklarini hal qilish va global bozor imkoniyatlaridan foydalanish uchun qimmatli saboqlar va strategiyalarni olishlari mumkin.

Qiyosiy tahlil

Turli xalqaro bozorlardagi me'yoriy-huquqiy baza va bozor sharoitlarining qiyosiy tahlilini o'tkazish KO'B IPOlarini osonlashtirish bo'yicha qimmatli tushunchalarni ochib beradi.

⁷ Pisani B, 'Spotify's IPO Disrupted Wall Street. What Lies Ahead Now for Unicorns Looking to Go Public' (CNBC22 May 2018) <<https://www.cnbc.com/2018/05/22/spotify-ipo-disrupted-wall-street-what-lies-ahead-now-for-unicorns-looking-to-go-public.html>> accessed 2 May 2024



Qo'shma Shtatlar, Buyuk Britaniya va Yevropa Ittifoqidagi tartibga solish muhitini o'rganib chiqib, biz KO'B va siyosatchilar global miqyosda IPO jarayonlarini qo'llab-quvvatlash uchun foydalanishi mumkin bo'lgan umumiy tomonlar, farqlar va eng yaxshi amaliyotlarni aniqlashimiz mumkin.

- **Normativ-huquqiy baza va bozor sharoitlari**

Buyuk Britaniyada IPO uchun tartibga solish Financial Conduct Authority (FCA) va London Fond Birjasi (LSE) tomonidan nazorat qilinadi. Muqobil investitsiya bozori (AIM) KO'B subyektlari uchun moslashtirilgan ro'yxatga olish platformasini taqdim etadi va asosiy bozorga nisbatan ancha moslashuvchan me'yoriy bazani taklif qiladi. AIMning tartibga soluvchi talablari kompaniyani oshkor qilish va korporativ boshqaruvga qaratilgan, ammo kattaroq bozorlarga nisbatan yuklarni kamaytiradi. Ushbu moslashuvchanlik AIMning asosiy xususiyatlaridan biri bo'lib, qulayroq listing mezonlari va doimiy majburiyatlarni taklif qiladi. Bundan tashqari, AIM qo'llab-quvvatlovchi ekotizimga ega, kuchli maslahatchilar tarmog'i va o'sish kompaniyalariga alohida e'tibor qaratadi.⁸ FCA kichik korxonalarga moslashtirilgan yo'l-yo'riq va yordam ko'rsatish orqali hal qiluvchi rol o'ynaydi, KO'B IPO jarayonini boshqarish uchun zarur tartibga soluvchi yordamni oladi.⁹ E'tiborni Buyuk Britaniyadan kengroq mintaqaviy istiqbolga o'tkazgan Yevropa Ittifoqi KO'B IPOlariga uyg'unlashgan yondashuvi bilan yana bir jozibali modelni taqdim etadi.

IPOlar bo'yicha Yevropa Ittifoqi miqyosidagi me'yoriy-huquqiy baza a'zo davlatlar bo'ylab qimmatli qog'ozlarni taklif qilish talablarini uyg'unlashtiradigan Prospekt

⁸ https://www.legalink.ch/xms/files/CROSS_BORDER_QUESTIONNAIRES/IPO/IPO_UK_AIM.pdf

⁹ 'LONDON STOCK EXCHANGE' (Financial Conduct Authority)

<<https://docs.londonstockexchange.com/sites/default/files/documents/aim-landscape-infographic.pdf>> accessed 25 May 2024



reglamenti (EI) 2017/1129 tomonidan shakllantirilgan.¹⁰ Ushbu reglament prospektga qo'yiladigan talablarni soddalashtirish va Yevropa Ittifoqi bozorlari bo'ylab pasportlashtirishga ruxsat berish orqali KO'B uchun jarayonni soddalashtiradi. Qoidalarni uyg'unlashtirish transchegaraviy ro'yxatlarni osonlashtiradi, bu esa KO'B sub'ektlari uchun Yevropa Ittifoqidagi bir nechta bozorlarga kirishni osonlashtiradi. Prospekt to'g'risidagi nizom, shuningdek, zarur hujjatlarni tayyorlashning murakkabligi va xarajatlarini kamaytiradigan, oshkor qilish talablarini soddalashtiradi. Bundan tashqari, Yevropa o'sish bozorlari (EGMs) tashabbusi davlat kapital bozorlariga kirishni rag'batlantiradigan kichik va o'rta korxonalar uchun maxsus listing rejimlarini taqdim etadi.¹¹ Ushbu bozorlar KO'B subyektlari ehtiyojlariga moslashtirilgan listing mezonlari bilan javob beradi va ularning Evropa bo'ylab kapitalni samarali va samarali jalb qilish qobiliyatini qo'llab-quvvatlaydi.

Qiyosiy jihatdan, e'tiborimizni Qo'shma Shtatlarga qaratish, o'ziga xos me'yoriy-huquqiy baza va bozor sharoitlari bilan KO'B IPO landshaftiga yana bir muhim yondashuvni ta'kidlaydi.

AQSHda IPOlar bo'yicha me'yoriy-huquqiy baza asosan 1933-yildagi "Qimmatli qog'ozlar to'g'risida"gi qonun va 1934-yildagi "Qimmatli qog'ozlar birjasi to'g'risida"gi qonun bilan tartibga solinadi, nazoratni AQSh Qimmatli qog'ozlar va birja komissiyasi (SEC) amalga oshiradi. IPO jarayoni qat'iy oshkor qilishni, shu jumladan batafsil prospektni (S-1 shakl) topshirishni va IPOdan keyin davom etayotgan hisobot majburiyatlariga rioya qilishni talab qiladi. Ushbu qattiq tartibga soluvchi muhit moliyaviy oshkoralik va korporativ boshqaruvning yuqori standartlarini ta'minlab, bozorning umumiy shaffofligi va

¹⁰ Gortsos C and Terzi ME, 'The Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) and the Recent Proposal for an EU Recovery Prospectus: Elements of Continuity and Change with the Past and the Way Forward' [2020] SSRN Electronic Journal

¹¹ European Securities and Markets Authority (ESMA), 'SME Growth Markets' <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir/sme-growth-markets> accessed 25 May 2024.



ishonchliligiga hissa qo'shadi. Bundan tashqari, AQSh bozori chuqur likvidligi va murakkab investor bazasi bilan ajralib turadi, ayniqsa NASDAQ va NYSE kabi yirik birjalar orqali. Ushbu xususiyatlar kichik va o'rta korxonalar uchun juda jozibali bo'lib, ularga bozorga kuchli kirish, institutsional investorlarning mustahkam mavjudligi va ilg'or bozor infratuzilmasini ta'minlaydi. Investitsion bank xizmatlarining keng assortimenti mavjudligi KO'B sub'ektlariga ommaviy bozorga chiqishning murakkabliklarini hal qilishda qo'shimcha yordam beradi, bu esa AQShni IPO orqali kapital to'plashga intilayotgan KO'B sub'ektlari uchun qulay manzilga aylantiradi.

IPO bozorlarining qiyosiy tahlili: AQSh, Buyuk Britaniya va Yevropa Ittifoqi

Muayyan me'yoriy-huquqiy bazalardagi farqlarga qaramay, AQSh, Buyuk Britaniya va Yevropa Ittifoqi o'zlarining IPO bozorlarini ta'minlovchi bir qancha asosiy xususiyatlarga ega. Har uchala mintaqada investorlarning muhim ma'lumotlarga ega bo'lishini ta'minlash hamda bozor ishonchi va barqarorligini oshirish, batafsil ma'lumotni oshkor qilish majburiyatlari orqali moliyaviy shaffoflik va investorlarni himoya qilishga urg'u beriladi.¹² Sog'lom bozor infratuzilmasi va keng investor bazasiga kirish IPO jarayonini osonlashtiradigan umumiy xususiyatlar bo'lib, muammosiz va samarali ommaviy takliflarni ta'minlash uchun ilg'or savdo platformalari va moliyaviy xizmatlar kabi zarur yordam tizimlarini taqdim etadi. Bundan tashqari, ushbu bozorlarda kuchli tartibga soluvchi nazorat listing standartlari va doimiy hisobot majburiyatlariga rioya qilishni ta'minlaydi, bozor yaxlitligini saqlashga va investorlarni himoya qilishga yordam beradi, bu esa kapital oqimini jalb qilish va ushlab turish uchun juda muhimdir.

Biroq, har bir bozor, shuningdek, ularni bir-biridan ajratib turadigan o'ziga xos xususiyatlarga ega. Buyuk Britaniyaning AIM qat'iyroq AQSh va Yevropa Ittifoqi qoidalariga nisbatan ko'proq moslashuvchanlikni ta'minlaydi, bu esa KO'B korxonalariga

¹² Rayner K, Listing Securites in the United States and the United Kingdom (Kluwer Law International 1991)



IPOdan keyingi talablarni ro'yxatga olishni va ularga rioya qilishni osonlashtiradi.¹³ Chuqur likvidligi va keng institutsional investor bazasi bilan ajralib turadigan AQSh bozori kapitalni ko'paytirish uchun muhim afzalliklarni taqdim etadi, shu bilan birga Yevropa Ittifoqi bozorlari transchegaraviy ro'yxatlarni soddalashtiradigan uyg'unlashtirilgan qoidalardan foyda ko'radi, bu Yevropa Ittifoqi ichidagi bir nechta bozorlarga kirishni istagan KO'B korxonalari uchun foydalidir¹⁴. Ommaviy bozorga chiqish bilan bog'liq xarajatlar ham sezilarli darajada farq qilishi mumkin, chunki AQSH IPOlari odatda yuqori tartibga solish talablariga muvofiqligi va maslahat to'lovlari tufayli qimmatroq bo'ladi, Buyuk Britaniya va Yevropa Ittifoqi bozorlari esa KO'B uchun tejamkorroq alternativlarni taklif qilishi mumkin.

Ushbu qiyosiy tahlil natijasida KO'Blar uchun qimmatli saboqlar bo'lgan bir qancha eng yaxshi amaliyotlar paydo bo'ladi. Buyuk Britaniyadagi AIM va Yevropa Ittifoqidagi Yevropa o'sish bozorlari (EGMs) kabi moslashtirilgan listing joylari tartibga solishning qat'iyligini KO'Bning o'ziga xos ehtiyojlari bilan muvozanatlashtiradigan muhitni ta'minlaydi. Maslahatchilar tarmog'ini, jumladan, yuridik, moliyaviy va tartibga solish bo'yicha ekspertlarni yaratish KO'B korxonalariga IPO jarayonini samarali boshqarishga yordam beradi, ular murakkab tartibga solish talablariga javob beradi va ommaviy taklif strategiyalarini optimallashtiradi. Yuklarni kamaytirish va kichik va o'rta korxonalar uchun kapitalga kirishni yaxshilash uchun me'yoriy-huquqiy bazani doimiy ravishda takomillashtirish ham hal qiluvchi ahamiyatga ega. Misol uchun, 2012 yilgi AQShning JOBS qonuni tartibga soluvchi talablarni yengillashtirish orqali rivojlanayotgan o'sish

¹³ Espenlaub S, 'A Study of the Survival of New Listings on the UK Alternative Investment Market (AIM)' (December 2010)

<https://www.researchgate.net/publication/228380249_Is_AIM_A_Casino_A_study_of_the_survival_of_new_listings_on_the_UK_Alternative_Investment_Market_AIM> accessed 20 April 2024

¹⁴ Kunal K and Mathews S, 'A Comparative Analysis of Securities Regulations in Select Emerging Markets' [2007] SSRN Electronic Journal



kompaniyalari uchun kapital shakllanishiga yordam beradigan chora-tadbirlarni joriy qildi va bu maqsadli tartibga solish islohotlarining ijobiy ta'sirini ko'rsatdi.¹⁵

Qo'shma Shtatlarda 2012 yildagi "O'z biznesimizni boshlash to'g'risida"gi qonun (JOBS) rivojlanayotgan o'sish kompaniyalari (EGC) uchun IPO jarayonini sezilarli darajada isloh qildi, bu esa SECga maxfiy hujjatlarni taqdim etish, oshkor qilish talablarini kamaytirish va IPO oldidan kengroq marketing harakatlariga ruxsat berish orqali amalga oshirildi. bosqich, bu esa xarajatlarni va tartibga solish yuklarini kamaytirish orqali davlatga kiruvchi KO'B sub'ektlari sonini ko'paytirdi.¹⁶ Birlashgan Qirollikda AIM 2018 yilda korporativ boshqaruvni va investorlarni himoya qilishni kuchaytirish maqsadida bir qancha qoidalarga o'zgartirishlar kiritdi, jumladan, majburiy yillik auditlar va listing kompaniyalari uchun oshkor qilish standartlari yaxshilandi, bu esa investorlarning ishonchini oshirdi va AIM bozoriga ko'proq KO'Bni jalb qildi. Yevropa Ittifoqida prospekt reglamenti (2017) kichik va o'rta korxonalar uchun yengilroq prospektni joriy etish va Yevropa Ittifoqi doirasida transchegaraviy kapitalni jalb qilish, oson va ko'proq xarajatlarni osonlashtirish orqali prospektni tayyorlash jarayonini soddalashtirishga qaratilgan, xususan, KO'B uchun. a'zo davlatlar bo'ylab kichik va o'rta korxonalar uchun davlat bozorlariga samarali kirish.¹⁷

Xulosa

Xulosa qilib aytadigan bo'lsak, xalqaro KO'B IPO bozorlarini o'rganish ommaviy ro'yxatlarni osonlashtirishda tartibga soluvchi bazalar, bozor infratuzilmasi va qo'llab-quvvatlovchi ekotizimlarning muhim rolini ta'kidlaydi. AQSH, Buyuk Britaniya va

¹⁵ R.J. Parrino and P.J. Romeo, 'JOBS Act eases securities-law regulation of smaller companies' (2012) 13(3) *Journal of Investment Compliance* 27-35.

¹⁶ Harwood A and Konidaris T, 'SME Exchanges in Emerging Market Economies: A Stocktaking of Development Practices' (papers.ssrn.com 1 January 2015) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2548857> accessed 2 May 2024

¹⁷ Keasey K and McGuinness P, 'Prospectus Earnings Forecasts and the Pricing of New Issues on the Unlisted Securities Market' (1991) 21 *Accounting and Business Research* 133



Yevropa Ittifoqidagi kichik va o'rta korxonalar tajribasi moslashuvchanlik, shaffoflikning ahamiyati va moslashtirilgan listing muhitining afzalliklari bilan tartibga solishning qat'iyligini muvozanatlash bo'yicha qimmatli saboqlar beradi. Ushbu global tajribalardan o'rgangan holda, KO'B korxonalar IPO jarayonini yaxshiroq boshqarishi va o'sish va innovatsiyalar uchun o'z salohiyatini ochishi mumkin. KO'B IPO dinamikasini o'rganishni davom ettirish va o'rganish davlat bozorlariga chiqishga intilayotgan KO'B sub'ektlarini tushunish va qo'llab-quvvatlashni yanada kuchaytirish uchun muhim ahamiyatga ega.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. United States Securities and Exchange Commission, 'The Securities Act of 1933'
2. United States Securities and Exchange Commission, 'The Securities Exchange Act of 1934'
3. Espenlaub S, 'A Study of the Survival of New Listings on the UK Alternative Investment Market (AIM)' (December 2010)
<https://www.researchgate.net/publication/228380249_Is_AIM_A_Casino_A_study_of_the_survival_of_new_listings_on_the_UK_Alternative_Investment_Market_AIM>
accessed 20 April 2024
4. Ernst & Young, 'Global IPO trends: Q4 2021' (Ernst & Young, 2022)
https://www.ey.com/en_gl/ipo/global-ipo-trends-q4-2021 accessed 2 May 2024.
5. R.J. Parrino and P.J. Romeo, 'JOBS Act eases securities-law regulation of smaller companies' (2012) 13(3) Journal of Investment Compliance 27-35.
6. Harwood A and Konidaris T, 'SME Exchanges in Emerging Market Economies: A Stocktaking of Development Practices' (papers.ssrn.com1 January 2015)
<https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2548857> accessed 2 May 2024
7. Rayner K, Listing Securities in the United States and the United Kingdom (Kluwer Law International 1991)



8. Espenlaub S, 'A Study of the Survival of New Listings on the UK Alternative Investment Market (AIM)' (December 2010)
<https://www.researchgate.net/publication/228380249_Is_AIM_A_Casino_A_study_of_the_survival_of_new_listings_on_the_UK_Alternative_Investment_Market_AIM>
accessed 20 April 2024
9. Kunal K and Mathews S, 'A Comparative Analysis of Securities Regulations in Select Emerging Markets' [2007] SSRN Electronic Journal
10. Gortsos C and Terzi ME, 'The Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) and the Recent Proposal for an EU Recovery Prospectus: Elements of Continuity and Change with the Past and the Way Forward' [2020] SSRN Electronic Journal
11. European Securities and Markets Authority (ESMA), 'SME Growth Markets' <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir/sme-growth-markets>
accessed 25 May 2024.
12. 'LONDON STOCK EXCHANGE' (Financial Conduct Authority)
<<https://docs.londonstockexchange.com/sites/default/files/documents/aim-landscape-infographic.pdf>> accessed 2 May 2024
13. Pisani B, 'Spotify's IPO Disrupted Wall Street. What Lies Ahead Now for Unicorns Looking to Go Public' (CNBC22 May 2018)
<<https://www.cnbc.com/2018/05/22/spotify-s-ipo-disrupted-wall-street-what-lies-ahead-now-for-unicorns-looking-to-go-public.html>> accessed 2 May 2024
14. European Union, Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC (European Union, 2017) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32017R1129&from=EN> accessed 23 May 2024.
15. Feiner L, 'Zoom Tops Lyft as the Most Valuable Tech IPO of the Year so Far' (CNBC23 April 2019) <<https://www.cnbc.com/2019/04/23/zoom-now-the-most->



valuable-of-all-the-tech-companies-to-ipo-this-

year.html#:~:text=Zoom%20rallied%2072%25%20in%20its> accessed 2 May 2024

16. McKinsey & Company, 'Raising the bar: Capital markets' role in creating a sustainable future' (McKinsey & Company, 2018) <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/raising-the-bar-capital-markets-role-in-creating-a-sustainable-future> accessed 2 May 2024.)

17. Keasey K and McGuinness P, 'Prospectus Earnings Forecasts and the Pricing of New Issues on the Unlisted Securities Market' (1991) 21 Accounting and Business Research 133