

УДК: 347 (043.5) (575.1)

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати мундарижаси

Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD)

Content of the abstract of the dissertation of the Doctor of Philosophy (PhD)

Жумагулов Алишер Эрнапасович

Инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий мақоми.....3

Jumagulov Alisher Ernapasovich

Civil-legal status of investment funds.....23

Жумагулов Алишер Эрнапасович

Гражданско-правовой статус инвестиционных фондов.....39

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ

List of published works.....43

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ЮРИДИК УНИВЕРСИТЕТИ ҲУЗУРИДАГИ
ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ DSc.07/30.12.2019.Үн.22.01
РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ЮРИДИК УНИВЕРСИТЕТИ

ЖУМАГУЛОВ АЛИШЕР ЭРНАПАСОВИЧ

**ИНВЕСТИЦИЯ ФОНДЛАРИНИНГ ФУҚАРОЛИК ҲУСУСИЙ
МАҚОМИ**

12.00.03 – Фуқаролик ҳуқуқи. Тadbиркорлик ҳуқуқи,
Оила ҳуқуқи. Халқаро хусусий ҳуқуқ

**юридик фанлар бўйича фалсафа доктори (Doctor of Philosophy) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ**

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси манзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2018.3.PhD/Үу190 рақам билан рўйхатга олинган.

Докторлик диссертацияси Тошкент давлат юридик университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (Ўзбек, инглиз, рус (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифасида (www.tsul.uz) ва «ZiyoNet» Ахборот-таълим порталида (www.ziyounet.uz) жойлаштирилган.

Илмий раҳбар:

Юлдашев Жаҳонгир Иномович,
юридик фанлар номзоди, доцент

Расмий оппонентлар:

Имомов Нурилло Файзуллаевич
юридик фанлар доктори, профессор

Нарзиев Отабек Саъдиевич
юридик фанлар номзоди, доцент

Ётақчи ташкилот:

Ўзбекистон Республикаси Судьялар олий кенгаши ҳузуридаги Судьялар олий мактаби

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат юридик университети ҳузуридаги Илмий даражалар берувчи DSc.07/30.12.2019.Үу.22.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2022 йил 12 февраль соат 10:00 даги мажлисида бўлиб ўтади (Манзил: 100047, Тошкент шаҳар, Сайилгоҳ кучаси, 35-уй. Тел.: (99871) 233-66-36 факс: (99871) 233-37-48, e-mail: info@tsul.uz).

Диссертация билан Тошкент давлат юридик университети Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (1004-рақам билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100047, Тошкент шаҳар, Амир Темур кўчаси, 35-уй. Тел.: (99871) 233-66-36).

Диссертация автореферати 2022 йил «25» январда тарқатилди.

(2022 йил «25» январдаги 1-рақамли реестр баённомаси).



И.Р. Рўстамбеков
Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш раиси, юридик
фанлар доктори, профессор

Д.Ю. Забибуллаев
Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш котиби, юридик
фанлар номзоди, профессор

С.С. Гулямов
Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш қошидаги илмий
семинар раиси, юридик фанлар
доктори, профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Дунё молия бозорларига пандемия жиддий таъсир қилишига қарамай, инвестиция фондларининг инвесторлар пул маблағларини жалб қилишдаги салоҳияти ошиб бормоқда. 2020 йил охирига келиб, «дунё бўйича инвестиция фондларининг соф активлари қиймати деярли 63,1 трлн. АҚШ долларига етиб, ўтган йилга нисбатан 14 фоизга ошган. Худудлар кесимида Осиё ва Тинч океани ҳавзаси мамлакатлари энг юқори – 18 фоиз, Европа Иттифоқи мамлакатлари 14 фоиз ва АҚШ 12 фоиз ўсишга эришган¹. Гарчи ижобий ўсиш кузатилсада, айрим ривожланаётган давлатларда инвестиция фондлари салоҳиятидан иқтисодий ривожлантиришда самарали фойдаланилмаётганлиги, фуқаролик муомаласида уларнинг роли сезилмаётганлиги, рақамли иқтисодиёт ва ахборот технологияларининг жадал ривожланиш даврида инвестиция фондларининг аҳамияти ортиб бораётганлиги ушбу мавзунинг долзарблигидан далолат беради.

Жаҳонда инвестиция фондлари фаолиятини самарали ҳуқуқий тартибга солиш, рақамли иқтисодиёт шароитида инвестиция фондларининг янги инновацион шакллари хусусиятларини тадқиқ этиш, аҳолини инвестициялаш жараёнларига кенгрок жалб этиш ҳамда инвесторларнинг ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ишончли ҳимоя қилиш бўйича илмий таҳлиллар ўтказилишига алоҳида эътибор қаратилмоқда. Жумладан, инвестиция фондларининг молиявий хизматлар бозори тизимидаги ўрнини белгилаш ва уларни бошқа молиявий воситачилардан фарқлаш, уларнинг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилаш мақсадида норматив-ҳуқуқий базани тизимлаштириш ва такомиллаштириш, миллий қонунчиликни халқаро стандартларга мослаштириш, қонун ҳужжатлари ва ҳуқуқни қўллаш амалиёти билан боғлиқ муаммоларнинг илмий ечимини топиш долзарблик касб этмоқда.

Республикамизда ишбилармонлик ва бизнес муҳитини янада яхшилаш, қимматли қозғалар бозорининг ҳуқуқий асосларини яратиш, аҳолининг бўш маблағларини иқтисодиёт тармоқларига кенг жалб этиш, акциядорларнинг ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ишончли ҳимоя қилишга алоҳида аҳамият берилиб, қатор мақсадли чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Хусусан, жамоавий инвестициялаш институтларини ривожлантириш, хусусий компанияларнинг фонд бозорига киришини енгиллаштириш, венчур инвестициялашни рағбатлантириш, «капитални жалб қилиш ҳамда корхона, молиявий институтлар ва аҳолининг эркин ресурсларини жойлаштиришдаги муқобил манба сифатида фонд бозорини ривожлантириш»² иқтисодиётни ривожлантириш ва либераллаштиришнинг устувор йўналишларидан бири

¹ ICI. Investment Company Fact Book, 2021. https://www.ici.org/system/files/2021-05/2021_factbook.pdf

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси туғрисида»ги ПФ-4947-сон Фармони // Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – 2017. № 6. 70-модда.

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Илмий Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2018.3.PhD/Үч190 рақамли бўлиб рўйхатга олинган.

Докторлик диссертацияси Тошкент давлат юридик университетида библиографик

Диссертация автореферати уч тилда (Ўзбек, инглиз, рус (резюме)) Илмий кенгашининг саҳифасида (www.tsul.uz) ва «ZiyoNeb» Ахборот-таълим порталида (www.ziyoNeb.uz) жойлаштирилган.

Илмий раҳбар:

Юлдашев Жаҳонгир Имомович
юридик фанлар номзоди, доцент

Расмий оппонентлар:

Имомов Нурилло Фаёзуллаевич
юридик фанлар доктори, профессор

Нарзиев Отабек Сатдинович
юридик фанлар номзоди, доцент

Етақчи ташкилот:

Ўзбекистон Республикасининг Судьялар олий кенгаши
хузуридаги Судьялар олий кенгаши

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат юридик университети ҳузуридаги Илмий кенгашининг берувчи DSc.07/30.12.2019.Үч.22.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2022 йил 12 февралдаги мажлисида бўлиб ўтди (Манзил: 100047, Тошкент шаҳар, Сайилгоҳ кўчаси, 33-уй. Тел.: (99871) 233-66-36 факс: (99871) 233-37-48, e-mail: info@tsul.uz).

Диссертация билан Тошкент давлат юридик университети Ахборот-таълим порталида танишиш мумкин (1004-рақам билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100047, Тошкент шаҳар, Темуристон кўчаси, 35-уй. Тел.: (99871) 233-66-36).

Диссертация автореферати 2022 йил «25» январда тарқатилди.

(2022 йил «25» январдаги 1-рақамли реестр баённомаси).



[Signature]

И.Р. Рустанбеков

Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш раиси, юридик
фанлар доктори, профессор

[Signature]

Д.Ю. Хобидуллаев

Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш котиби, юридик
фанлар номзоди, профессор

[Signature]

С.С. Гулямова

Илмий даражалар берувчи
илмий кенгаш қўшиқдаги илмий
семинар раиси, юридик фанлар
доктори, профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Дунё молия бозорларига пандемия жиддий таъсир қилишига қарамай, инвестиция фондларининг инвесторлар пул маблағларини жалб қилишдаги салоҳияти ёшиб бормоқда. 2020 йил охирига келиб, «дунё бўйича инвестиция фондларининг соф активлари қиймати деярли 63,1 трлн. АҚШ долларига тенг», Ушбу йилга нисбатан 14 фоизга ошган. Худудлар кесимида Осиё ва Ўрта Осиёнинг ҳисзаси мамлакатлари энг юқори – 18 фоиз, Европа Иттифоқи мамлакатлари 14 фоиз ва АҚШ 12 фоиз ўсишга эришган¹. Гарчи ижобий ҳолат кузатиладди, айрим ривожланаётган давлатларда инвестиция фондлари қисқартирилди иқтисодиётни ривожлантиришда самарали қўллаш имконияти бўлмаганлиги, фуқаролик муомаласида уларнинг роли қисқартирилди, рақамли иқтисодиёт ва ахборот технологияларининг кўпайиб ривожланиш даврида инвестиция фондларининг аҳамияти ортаб бераётганлиги ушбу мавзунинг долзарблигидан далolat беради.

Жаҳонда инвестиция фондлари фаолиятини самарали ҳуқуқий тартибга солиш, рақамли иқтисодиёт шароитида инвестиция фондларининг янги шакллари хусусиятларини тадқиқ этиш, аҳолини инвестициялаш қарабидарига кенгрок жалб этиш ҳамда инвесторларнинг ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ишончли ҳимоя қилиш бўйича илмий таҳлиллар ўтказишнинг алоҳида эътибор қаратилмоқда. Жумладан, инвестиция фондларининг молиявий хизматлар бозори тизимидаги ўрнини белгилаш ва уларни бошқа молиявий воситачилардан фарқлаш, уларнинг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилаш мақсадида норматив-ҳуқуқий базани такомиллаштириш ва такомиллаштириш, миллий қонуңчиликни халқаро стандартларга мослаштириш, қонун ҳужжатлари ва ҳуқуқни қўллаш амалиёти билан боғлиқ муаммоларнинг илмий ечимини топиш долзарблик ваб бўлмоқда.

Республикаимизда ишбилармонлик ва бизнес муҳитини янада яхшилаш, аҳолини қозғалар бозорининг ҳуқуқий асосларини яратиш, аҳолининг бўш маблағларини иқтисодиёт тармоқларига кенг жалб этиш, акциядорларнинг ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ишончли ҳимоя қилишга алоҳида аҳамият берилиб, қатор мақсадли чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Хусусан, жаҳоннинг инвестициялаш институтларини ривожлантириш, хусусий инвестицияларнинг фонд бозорига киришини енгиллаштириш, венчур инвестицияларини рағбатлантириш, «капитални жалб қилиш ҳамда корхона, молиявий институтлар ва аҳолининг эркин ресурсларини жойлаштиришдаги муқимил мишба сифатида фонд бозорини ривожлантириш»² иқтисодиётни ривожлантириш ва либераллаштиришнинг устувор йўналишларидан бири

¹ ICI Investment Company Fact Book, 2021. https://www.ici.org/system/files/2021-05/2021_factbook.pdf

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси туғрисида»ги ПФ-4947-сон Фармони

³ Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – 2017. № 6. 70-модда.

сифатида белгиланганлиги мазкур соҳани тадқиқ этиш зарурлигини кўрсатмоқда.

Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик кодекси (1997), «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги (2015), «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги (2015), «Тадбиркорлик фаолияти эркинлигининг кафолатлари тўғрисида»ги (2012), «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги (2014), «Инновацион фаолият тўғрисида»ги (2020), «Масъулияти чекланган ҳамда қўшимча масъулиятли жамиятлар тўғрисида»ги (2001) қонунлари, Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги ПФ-4947-сон (2017), «2017–2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясини «Ёшларни қўллаб-қувватлаш ва аҳоли саломатлигини мустаҳкамлаш йили»да амалга оширишга оид давлат дастури тўғрисида»ги ПФ-6155-сон (2021), «Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги ПФ-5583-сон (2018) фармонлари ва мавзуга оид бошқа қонун ҳужжатларида белгиланган устувор вазифаларнинг амалга оширилишида ушбу диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг асосий устувор йўналишларига боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялар ривожланишининг I. «Ахборотлашган жамият ва демократик давлатни ижтимоий, ҳуқуқий, иқтисодий, маданий, маънавий-маърифий ривожлантиришда инновацион ғоялар тизимини шакллантириш ва уларни амалга ошириш йўллари» устувор йўналиши бўйича бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилаш масалалари миллий цивилистикада тадқиқ этилмаган. Ўзбекистон миллий ҳуқуқ тизимида инвестиция фондларининг айрим жиҳатлари О.Окюлов, Д.Қараходжаева, Н.Имомов, Б.Самарходжаев, С.Гулямов, Б.Топилдиев, Ж.Юлдашев, О.Нарзиев, А.Тожибоев ва бошқаларнинг асарларида муайян даражада ўрганилган.

Акциядорлик жамиятлари фаолиятини ҳуқуқий тартибга солиш С.Гулямов ва Ж.Юлдашев, инвестицияларни ҳуқуқий тартибга солиш Б.Самарходжаев, инвестиция активларини ишончли бошқариш шартномаси Б.Топилдиев, фонд бозорига оид ҳуқуқий масалалар О.Нарзиев, қимматли қоғозлар муомаласининг ҳуқуқий жиҳатлари Ю.Назаров ва венчур молиялашнинг ҳуқуқий асослари А.Тожибоевлар томонидан махсус тадқиқ этилган.

МДҲ давлатларида А.Суханов, О.Шалина, И.Гаврилюк, Е.Абрамов, И.Фридман, В.Пупынин, В.Лебедев ва бошқа олимлар бу борада илмий тадқиқот олиб борган.

Хорижий мамлакатларда инвестиция фондларининг ҳуқуқий жиҳатлари J.Morley, C.Kremer, I.Lebbe, V.Schonfeld, T.Kerwin, E.Kim,

J. Danielsson, Dark A Zetzche, A.Taylor, J.Zigrand, D.Fernando, L.Klapper, V.Sulla, D.Vittas, M.Usmani, Z.Bodie, A.Kane, Alan J Marcus томонидан ўрганилган.¹

Мамлакатимизда инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилашга оид алоҳида монографик тадқиқот олиб борилмаган.

Диссертация мавзусининг диссертация бажарилаётган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация мавзуси Тошкент давлат юридик университетининг илмий-тадқиқот ишлари режасига мувофиқ «Тадбиркорлик субъектлари фаолияти эркинлигининг кафолатлари ва ҳуқуқий ҳимоя тизимини янада мустаҳкамлаш масалалари» ва «Тадбиркорлик фаолиятида корпоратив бошқарувнинг ҳуқуқий масалалари» илмий тадқиқотларининг устувор йўналишлари доирасида амалии оширилган.

Тадқиқотнинг мақсади Ўзбекистонда инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилаш ва такомиллаштиришга қаратилган таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

инвестиция фондларининг вужудга келиш тарихи ва моҳиятини ёритиш;

инвестиция фондларининг турлари ва уларни тўғри таснифлаш масалаларини таҳлил қилиш;

инвестиция фондларининг молиявий хизматлар бозори субъектлари тизимида тутган ўрнини белгилаш;

инвестиция фондларини ташкил этиш ва бошқаришга оид ҳуқуқий масалаларни тадқиқ қилиш;

инвестиция фондларини тугатиш ва қайта ташкил этишга оид ҳуқуқий масалаларни ўрганиш;

инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий жавобгарлигини таҳлил қилиш;

инвестиция фондларининг фаолиятини оммавий-ҳуқуқий ва хусусий-ҳуқуқий тартибга солиш нисбатини белгилаш;

инвестиция фондларининг фаолиятини лицензиялаш ва назорат қилишнинг ҳуқуқий жиҳатларини тадқиқ қилиш;

инвестиция фондларига оид қонунчиликни такомиллаштириш юзасидан таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг объекти инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақомини белгилашга доир фуқаролик-ҳуқуқий муносабатлар тизими ҳисобланади.

Тадқиқотнинг предмети инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақомини белгилловчи норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар, қонунни қўллаш амалиёти, хорижий мамлакатлар қонунчилиги ҳамда юридик фанда мавжуд

¹ Мазкур олимлар асарларининг тўлиқ рўйхати диссертациянинг фойдаланилган адабиётлар рўйхатида берилган.

бўлган концептуал ёндашувлар, илмий-назарий қарашлар ва ҳуқуқий категориялардан иборат.

Тадқиқотнинг усуллари. Тадқиқот давомида тизимли-тузилмавий, киёсий-ҳуқуқий, мантикий, аниқ социологик, илмий манбаларни комплекс тадқиқ этиш, индукция ва дедукция, статистик маълумотлар таҳлили каби усуллар қўлланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги куйидагилардан иборат:

масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамиятларга корпоратив облигациялар чиқариш ҳуқуқи берилиши инвестиция фондларининг фаоллигига олиб келиши асослантирилган;

инвестиция компаниясининг ҳуқуқий мақоми ва вазифаларини аниқ белгилаш, инвестицияларни жамғариш ва бошқариш функцияларини айна бир субъектда жамламаслик асослантирилган;

малакали инвесторларнинг инвестиция ҳиссаларини тўплашда инвестициявий муносабатлар субъектларига шартномавий эркинлик бериш лозимлиги асослаб берилган;

инвестиция фондлари, инвестиция компаниялари ва бошқарувчи компанияларнинг фаолиятида давлат регуляторлик функциясини махсус давлат бошқарув органига юклаш асослантирилган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари куйидагилардан иборат:

Инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақоми белгилаш ва ушбу фондларни таснифлашда хорижий мамлакатлар тажрибасидан фойдаланиш асослаб берилган;

«пай фонди» тушунчасини «шартномавий фонд» тушунчаси билан алмаштириш ва янги ҳуқуқий категориялар сифатида «чакана инвестор», «малакали инвестор», «хеж фонди», «хусусий инвестиция фонди» тушунчаларини фуқаролик муомаласига киритиш таклифи илгари сурилган;

Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонунга акциядорлик жамиятларининг инвестициялашга ихтисослашган махсус турларини киритиш юзасидан таклифлар ишлаб чиқилган;

хорижий давлатлар тажрибаси таҳлили асосида мамлакатимизда инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақоми белгилашда Европа моделига таяниш лозимлиги асослантирилган;

инвестиция хизматлари кўрсатишни алоҳида тадбиркорлик фаолияти тури сифатида белгилаш ва ушбу тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланувчи субъектларга нисбатан аниқ талабларни ишлаб чиқишга оид таклифлар илгари сурилган;

венчур фондлари орқали қимматли қоғозлар бозорининг таракқиётига эришиш юзасидан Хитой Халқ Республикаси тажрибасидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ эканлиги асослаб берилган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги. Тадқиқот натижалари хорижий ва миллий қонун нормалари, ривожланган давлатлар тажрибаси, қонунни қўллаш амалиёти, статистик маълумотларни таҳлил қилиш натижалари умумлаштирилиб, тегишли ҳужжатлар билан

расмийлаштирилган, хулоса, таклиф ва тавсиялар апробациядан ўтказилиб, уларнинг натижалари етакчи миллий ва хорижий нашрларда эълон қилинган бўлиб, олинган натижалар ваколатли тузилмалар томонидан тасдиқланган ва амалиётга жорий қилинган.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти шундаки, илмий хулоса ва амалий таклифлардан инвестиция фондлари ва жамоавий инвестициялаш институтлари фаолиятини ҳуқуқий тартибга солиш юзасидан илмий тадқиқотлар олиб боришда, шунингдек «Инвестиция ҳуқуқи», «Фуқаролик ҳуқуқи», «Қимматли қоғозлар бозори ҳуқуқи», «Бизнес ҳуқуқи», «Корпоратив ҳуқуқ» каби юридик фанларини ўқитиш ва методик тавсиялар тайёрлашда фойдаланиш мумкин.

Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти инвестиция фондларининг фаолиятини ҳуқуқий тартибга солишни норматив-ҳуқуқий ҳужжатларни ишлаб чиқишда, ҳуқуқни қўллаш амалиётини такомиллаштиришда фойдаланиш мумкинлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Тадқиқот иши бўйича олинган илмий натижалардан қуйидагиларда фойдаланилиши;

масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамиятларга корпоратив облигациялар чиқариш ҳуқуқи берилиши тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Қонуни 3-моддаси 16-хатбошига ўзгартириш ва қўшимча киритишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлис Сенати Суд-ҳуқуқ масалалари ва коррупцияга қарши курашиш қўмитасининг 2021 йил 11 январдаги 3-сон далолатномаси). Ушбу таклифнинг жорий этилиши молиявий хизматлар бозори имкониятларини кенгайтириб, инвесторлар фаолиятини оширишга имкон берган;

инвестиция компаниясининг ҳуқуқий мақоми ва вазифаларини аниқ белгилаш, инвестицияларни жамғириш ва бошқариш функцияларини айна бир субъектда жамламаслик тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 17 майдаги 414-сон қарори билан тасдиқланган Инвестиция ва бошқарув компаниялари фаолияти тўғрисида Низомни тайёрлашда фойдаланилган. Жумладан, инвестиция компаниясининг ҳуқуқий мақомини белгилаш тўғрисидаги таклиф низомнинг 4-банди, инвестиция компанияларининг вазифалари ҳақидаги таклиф низомнинг 6-бандини тайёрлашда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси Юридик тизмичлаш бошқармасининг 2021 йил 2 мартдаги 12/21-10-сон далолатномаси). Ушбу таклифнинг жорий этилиши инвестиция компанияларининг ҳуқуқий мақомини белгилаш, инвестиция компанияларининг инвестициявий хизматларни кўрсатишда асосий субъект деб тан олиниши ва инвестициявий муносабатларда рискларни диверсификациялашга хизмат қилган;

малакали инвесторларнинг инвестиция ҳиссаларини жамлашда инвестициявий муносабатлар субъектларига шартномавий эркинлик бериш тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 17 майдаги 414-сон қарори билан тасдиқланган Инвестиция ва

бошқарув компаниялари фаолияти тўғрисида низомни тайёрлашда фойдаланилган. Жумладан, малакали инвесторлар ҳақидаги таклиф мазкур низомнинг 2-банди 5-хатбошисини тайёрлашда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси Юридик таъминлаш бошқармасининг 2021 йил 2 мартдаги 12/21-10-сон далолатномаси). Ушбу таклифнинг жорий этилиши венчур фондлари ва хусусий инвестиция фондлари ташкил этилиши ва фаолият юритишига, инвестициявий жараёнларда малакали инвесторларнинг фаоллашувига хизмат қилган;

инвестиция фондлари, инвестиция компаниялари ва бошқарувчи компанияларнинг фаолиятида давлат регуляторлик функцияси Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги томонидан амалга оширилиши лозимлиги тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 7 августдаги 650-сон Қарори билан тасдиқланган Ўзбекистон Республикаси Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги тўғрисида низомнинг 2-бандини ишлаб чиқишда инобатга олинган. (Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси Юридик таъминлаш бошқармасининг 2021 йил 2 мартдаги 12/21-10-сон далолатномаси). Ушбу таклифнинг жорий этилиши инвестиция фондлари фаолиятини ягона регулятор орқали назорат қилишга хизмат қилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Тадқиқот натижалари 3 та халқаро ва 4 та республика миқёсида ўтказилган илмий-амалий конференция ва семинарларда муҳокамадан ўтган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Тадқиқот мавзуси бўйича жами 15 та илмий иш, шу жумладан, ОАКнинг диссертация асосий илмий натижаларини чоп этишга тавсия этилган нашрларда 5 та мақола (1 таси хорижий нашрларда) чоп этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация тузилиши кириш, 9 та параграфни камраб олган 3 та боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва илова қисмларидан иборат. Диссертациянинг ҳажми 139 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида тадқиқот мавзусининг долзарблиги ва зарурати, тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг асосий устувор йўналишларига мувофиқлиги, тадқиқ этилаётган муаммонинг ўрганилганлик даражаси, диссертация мавзусининг диссертация бажарилаётган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари билан боғлиқлиги, тадқиқотнинг мақсад ва вазибалари, объекти ва предмети, усуллари, тадқиқотнинг илмий янгиллиги ва амалий натижаси, тадқиқот натижаларининг ишончлилиги, тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти, уларнинг жорий қилинганлиги, тадқиқот натижаларининг апробацияси, натижаларнинг эълон қилинганлиги, диссертациянинг ҳажми ва тузилиши ҳақида маълумотлар ёритиб берилган.

Диссертациянинг биринчи боби «**Инвестиция фондларининг умумий**

тавсифи ва уларнинг ўзига хос жиҳатлари» деб номланиб, унда инвестиция фондларининг вужудга келиш тарихи, уларнинг ахамияти, зарурати, инвестиция фонди тушунчасига оид илмий-назарий қарашлар, инвестиция фондларининг турлари ва уларни таснифлашга оид ёндашувлар, инвестиция фондларининг бошқа молиявий воситачилар орасида тугган ўрни ҳамда инвестиция фондларининг ўзига хос хусусиятлари таҳлил қилинган.

Муаллиф «инвестиция фонди» тушунчасини таҳлил қилишда кўплаб иқтисодчи (В.П.Чижик, И.Л.Бутиков, А.Е.Абрамов, Ш.Шоҳазамий, М.Б.Султонбаева, М.Сулпонов) ҳамда ҳуқуқшунос олимларнинг (Е.А.Суханов, Е.В.Иванова, В.Н.Лебедев, А.И.Фридман, А.З.Тожибоев, J.Morley, C.Kremer, I.Lebbe, V.Schonfeld, E.Kim, Dark A Zetzche) фикр ва қарашларидан фойдаланиб, улар билан мунозарага киришган. Инвестиция фонди тушунчасига қуйидаги муаллифлик таърифи берилган: «Инвестиция фондлари бу инвесторлар пул маблағларини жалб этиш на халқаро қимматли қозғолар ва молия бозорига интеграциялашувини рибабланиширувчи, диверсификация тамойили асосида инвестиция хизматларини кўрсатиш мақсадида инвестиция компанияси томонидан юридик шахс ташкил этган ҳолда ёки бошқарув компанияси томонидан шартномавий асосда барча тоифадаги инвесторлардан маблағларни жалб этиш учун ташкил этиладиган тадбиркорлик фаолияти субъектидир».

Диссертацияда инвестиция фондларининг вужудга келиш тарихи таҳлил қилиниб, уларнинг пайдо бўлиши Буюк географик кашфиётлар даврига бориб тақалса-да, аммо уларнинг таракқиёти 1980 йилларга тўғри келиши аниқланган. Шунингдек, тадқиқотчи инвестиция фондлари кўпилаб мамлакатлар учун янги ҳуқуқий воқелик деган хулосага келган.

Шунингдек, тадқиқотчи мамлакатимизда инвестиция фондлари мустақилликдан кейин пайдо бўлганлигини, дастлабки инвестиция фондлари хусусийлаштириши тезлаштириш мақсадида ташкил этилганлигини, аммо бугунги кунда улар фаолият юритмаётганлигини аниқлаган.

Тадқиқотчи инвестиция фондларига оид қонунчиликнинг мамлакатимизда вужудга келишини таҳлил қилиб, қонунчиликнинг тарқок ва чалкашлиги сабабли амалдаги қонунчилик инвестиция фондларининг моҳиятини тўлиқ очиб бера олмайди, деган хулосага келган.

Бугунги кунда мамлакатимизда инвестиция фондларининг хусусийлаштириш жараёнларидаги афзалликлари, корпоратив бошқарувни таъминлашдаги роли, иқтисодиётни мунтазам капитал билан таъминлаш ҳамда аҳолининг мамлакат иқтисодиётидаги иштирокини кенгайтиришга кўмаклашиш функцияларидан фойдаланилмаётганлиги қайд этилган.

Диссертантнинг фикрича, инвестиция фондлари инвестициялаш мақсадида ташкил этилган барча фондларнинг умумий номидир. Аммо МДҲ мамлакатлари қонунчилигида шартномавий инвестиция фондларини пай фонди деб юритиш қабул қилинган. Шунингдек, бошқа ривожланган мамлакатлар қонунчилигида ушбу фондлар «умумий фондлар» ёки «шартномавий фондлар» деб юритилади. Қонунчилигимизда «пай» сўзи «пай бадали» сўз бирикмаси шаклида Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик кодекси, Уй-жой кодекси ва «Кооперация тўғрисида»ги Қонунида

ишлатилади. Аммо, «пай» сўзига ҳуқуқий атама сифатида бирор норматив-ҳуқуқий ҳужжатда таъриф берилмаган. «Пай» атамаси Собик Иттифок давридаги ишлаб чиқариш кооперативларига тегишли тушунча бўлиб, ҳозирда ишлаб чиқариш кооперативлари МДХ мамлакатларида самарали фаолият кўрсатмаяпти. Нагигада, амалиётда пай фондларининг моҳияти тўлиқ анланмаганлиги аён бўлмоқда. Тадқиқотчининг назарида, бу ҳолат «пай» сўзининг маънан эскирганлиги ва ишлаб чиқариш кооперативлари билан унинг узвий боғлиқлигидадир. Шу боис, ривожланган давлатлар тажрибасидан фойдаланган ҳолда пай фондларини «шарғномавий инвестиция фондлари» деб номлаш таклиф этилди.

Диссертантнинг таҳлилларига кўра, инвестиция фондлари турфа хил бўлиб, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонуни мазкур хилма-хилликни ўзида акс эттира олмаган. Қонуннинг 3-моддасига кўра юридик шахс сифатида ташкил этиладиган инвестиция фонди инвестиция фонди сифатида тан олинади ва у акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилиши лозим. Бироқ тадқиқотчи молиявий хизматлар бозори ривожланган мамлакатлар, жумладан, АҚШ ва Люксембург қонунчилигида инвестиция фондларини ташкил этиш учун қатъий ташкилий-ҳуқуқий шакл белгиланмаганлигини келтиради.

Шунингдек, тадқиқотчи инвестиция фондлари тўғрисидаги қонунчилик уларни инвестицияларни қайси манбадан жамғаришга қараб таснифланмаганлигига эътибор қаратади. Ривожланган мамлакатларда инвестицияларни қайси манбадан жамғариш масаласи жуда муҳим эканлиги, шунга қараб, инвестиция фондлари чакана инвесторлар ёки малакали инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларига тоифаланишини аниқлаган. Бу борада, АҚШ тажрибасидан ижобий мисоллар келтирилган бўлиб, ўз акцияларини оммавий таклиф қилмайдиган инвестиция компанияларининг фаолияти «Инвестиция компаниялари тўғрисида»ги қонун билан тартибга солинмаслиги, улар инвестициялар объектларини мустақил белгилашлари таъкидланган.

Тадқиқотчининг фикрича, венчур фонди инвестиция фондларнинг бир тури, бироқ у Ўзбекистон қонунчилигида инвестиция фондларнинг тури сифатида тан олинмаган. Моҳиятан, венчур инвестиция фондлари фақатгина малакали инвесторларга хизмат кўрсатади. Шу жиҳатдан, венчур фондлари АҚШдаги хедж фондлари ва Европа Иттифоқидаги муқобил инвестиция фондларига мос келади.

Диссертацияда таҳлиллар асосида инвестиция фондининг қуйидаги ўзига хос хусусиятлари ажратиб кўрсатилган:

- инвестиция фондлари тадбиркорлик субъектлари ҳисобланади;
- инвестиция фондларида инвестициялаш тадбиркорлик таваккалчилигига асосланганлиги сабабли даромадлар олдиндан ваъда қилинмайди;
- чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондлари чекланмаган доирадаги инвесторларга ўз хизматларини таклиф этади ва уларнинг фаолияти қатъий назорат қилинади;

- чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондлари ўз қимматли қоғозларини қайтариб сотиб олиш мажбуриятига эга бўлади;

- чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондлари юқори ликвидли активларга инвестиция киритади.

Диссертациянинг иккинчи боби «Инвестиция фондларини ташкил этиш ва улар фаолиятини амалга оширишнинг ҳуқуқий масалалари» деб номланиб, инвестиция фондларини ташкил этиш, инвестиция фондларининг муассисларини белгилаш, инвестиция фондларини давлат рўйхатидан ўтказиш, инвестиция фонди ва унинг бошқарувчи компанияси ўртасида ҳуқуқий муносабатлар, инвестиция фондларининг махсус ҳуқуқ лаёқати, инвестиция фондларини қайта ташкил этиш ва тугатиш ҳамда инвестиция фондлари иштирокидаги ҳуқуқий муносабатларда жавобгарлик каби масалалар таҳлил қилинган.

Диссертантнинг таъкидлашича, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонуни инвестиция фондларини ташкил этиш учун аниқ тартиботларни белгилаб бера олмайди. Вазирлар Маҳкамасининг 1998 йил 25 сентябрдаги 410-сон қарори билан тасдиқланган «Инвестиция фондлари тўғрисида»ги Низом инвестиция фондларини ташкил этиш ва уларни давлат рўйхатидан ўтказиш босқичларини тартибга солган бўлса-да, ушбу норматив-ҳуқуқий ҳужжат бугунги кунда ўз кучини йўқотган. Диссертант айтишича, инвестиция фондларини ташкил этиш ва рўйхатдан ўтказишнинг аниқ механизмларини белгилаб берувчи норматив-ҳуқуқий ҳужжат мавжуд эмас, деган хулосага келган.

Шунингдек, диссертантнинг аниқлашича, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунда пай фондларига оид нормалар 2017 йил 1 июлидан бошлаб амал қилишни бошлаши ва пай фондларини ташкил этиш ва давлат рўйхатидан ўтказишнинг аниқ механизмларини ўзида ақс эттириدىغان қонуности ҳужжатлари ишлаб чиқилиши белгиланган бўлса-да, мазкур шартномалар бугунги кунга қадар амалга оширилмаган. Диссертантнинг фикрича, юридик шахс шаклидаги корпоратив инвестиция фонди ва юридик шахс ташкил этилмаган ҳолдаги шартномавий инвестиция фондларига нисбатан айрича талаблар белгиланмаслиги лозим. Моҳиятан ягона мазмунга эга бўлган икки хил шакл учун алоҳида талабларнинг ўрнатилиши уларга нисбатан турлича муносабатни шакллантиради.

Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунда инвестиция фондларини таъсис этувчилар доираси чегаралаб қўйилмаганлиги боис, ҳар қандай жисмоний ва юридик шахс инвестиция фондларининг таъсисчиси бўлиши мумкин. Бироқ диссертантнинг қайд этишича, ривожланган хорижий мамлакатларда инвестиция фондларини ташкил этиш ҳуқуқи фақатгина молиявий имкониятлари етарли профессионал тадбиркорлик субъектларига тақдим этилади. Жумладан, АҚШда инвестиция маслаҳатчилари инвестиция фондларининг таъсисчиси (инглиз тилида промоутер тушунчаси ишлатилади) бўлиб, кейинчалик улар фонднинг акциядорларига айланади.

Молиявий хизматлар бозорида камида 5 йил, шундан, камида охирги 3 йилни фойда билан яқунлаган банклар ва бошқа молиявий юридик шахслар фонд таъсисчиси бўлиши мумкин. Агар инвестиция фондининг акциялари оммавий таклиф этилса, 100 минг АҚШ доллари миқдорида дастлабки устав капиталига эга бўлиши талаб этилади. Шу боис, диссертант инвестиция фондлари махсус ҳуқуқ лаёқатига эга эканлиги, уларнинг таъсисчилари махсус субъектлар бўлиб, улар молиявий, техник ва кадр борасида етарли салоҳиятга эга бўлиши лозимлигини асослаган.

Диссертантнинг таъкидлашича, қонунчилигимизда акциядорлик жамиятлари учун устав фондини шакллантириш муддати инвестиция фондларига мос келмайди. Чунки инвестиция фондлари устав фонди миқдори давлат рўйхатидан ўтказилушга қадар шакллантирилмаса, инвестиция фондлари ўз қимматли қоғозларини қайтариб сотиб олиш мажбуриятини бажара олмайди.

Диссертант инвестиция фондининг номи унинг бирор-бир миллий-давлат ёки маъмурий-худудий тузилмага, шунингдек, вазирликлар, идоралар ёки жамоат ташкилотларига тааллуқли эканлигини аниқлаш керак, деган қонунчилик талабини таҳлил қила туриб, Ўзро ташкил этилган Ўзбекистон ва БАА инвестиция фондининг мазкур талабга мос келмаслигини аниқлаган. Мазкур ҳолатда Ўзбекистон ва БАА инвестиция фонди ўз қимматли қоғозларини оммавий таклиф қилмаслиги ва уларни доимий эмиссия қилмаслиги унинг инвестиция фонди деб тан олинмаслигига асос бўлади. Мазкур ҳолатда диссертант Ўзбекистон ва БАА инвестиция фондини инвестиция компанияси деб аташни таклиф қилган.

Ўзбекистон Республикаси «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Қонунига кўра, акциядорлик жамиятлари навбатдаги эмиссияни давлат рўйхатидан ўтказиши ва таъсис ҳужжатларига ўзгартириш киритиши шарт. Инвестиция фондлари мунтазам эмиссия қилишлари боис таъсис ҳужжатларига ўзгартириш киритиш ва ҳар сафар эмиссия учун давлат йўғимини тўлаш уларнинг тўлақонли фаолиятига салбий таъсир кўрсатади. Диссертантнинг аниқлашича, континентал ҳуқуқ тизимида акциядорлик жамиятининг айнан инвестициялаш фаолиятига ихтисослашган тури SICAV (ўзгарувчан капиталли инвестиция жамияти) фаолият юритади. Улар доимий равишда соф активлар қийматида акция эмиссия қилишлари мумкин ва бунинг учун таъсис ҳужжатларига ўзгартириш киритиш талаб этилмайди. Бундай инвестиция фондларида акцияларнинг номинал қиймати мавжуд бўлмайди ва уларнинг ҳақиқий қиймати кунлик соф актив қийматидан келиб чиқади. Диссертант ўзгарувчан капиталли инвестиция жамиятига оид нормаларни Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонунига киритишни таклиф этган.

Диссертант инвестиция фондларини тугатишда фондларнинг ўзига хосликларини инобатга олиш лозим деган хулосага келган. Хорижий мамлакатларда даромадли фаолият юритиш учун етарли активларга эга бўлмай қолиш, баъзида молиявий инқирозлар натижасида маблағларнинг

камайиши активларнинг сезиларли даражада қисқаришига олиб келиши, фаолиятни давом эттиришни фойдасиз қилиб қўйиши натижасида инвестиция фондини мажбурий тугатиш амалиёти мавжуд. Тадқиқотчи инвестиция фондларини тугатиш билан боғлиқ аниқ нормаларни қонунчиликка киритиш таклифини илгари суради.

Диссертациянинг учинчи боби «Инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий мақомини белгилашда оммавий-ҳуқуқий ва хусусий-ҳуқуқий элементлар таъсири» деб номланиб, инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақомини белгилашда оммавий-ҳуқуқий ва хусусий-ҳуқуқий элементларнинг нисбатини белгилаш зарурати, инвесторларни ҳимоя қилиш, инвестиция фонди ва бошқарувчи компания фаолиятини лицензиялаш ва лицензия талабларини ишлаб чиқиш масалалари, инвестиция фондларига оид қонунчиликни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари таҳлил қилинган.

Диссертантнинг аниқлашича, молиявий хизматлар бозори иштирокчиларининг фаолияти барча мамлакатларда давлат ва подавлат тузилмалар томонидан қатъий назорат қилинади. Инвестиция фондлари фаолиятини давлат томонидан назорат қилиш фондини ташкил этиш босқичидан то тугатилгунигача бўлган даврни қамраб олади.

Тадқиқотчи О.Шалинанинг ривожланган мамлакатларда инвестиция фондларининг ривожланиши инвесторлар ишончи даражасига қарим бўлганлиги сабабли уларнинг устидан кучли назорат қилиш қабул қилинган, деган фикрини қўллаб-қувватлаб, АҚШ ва Люксембургда инвестиция фондлари фаолияти қай тарзда ваколатли органлар томонидан назорат қилинишини таҳлилга тортган. Диссертант ўз акцияларини оммавий таклиф этадиган инвестиция компанияларининг фаолияти назорат қилиниши инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш ҳамда инвестиция фондларининг фаолияти билан боғлиқ молиявий тизим ва иқтисодиётда хатарларни камайтиришни қўзғайди, деган хулосага келган.

Тадқиқотчининг фикрича, инвестиция фондларининг фаолиятини назорат қилиш ихтисослашган регулятор томонидан амалга оширилиши лозим. У Капитал бозорини ривожлантириш агентлигининг ташкил этилганлиги инвестиция фондларининг фаолиятини назорат қилиш ва баҳолашда самарали механизмларни ўрнатади, деган хулосага келган эди. Бироқ агентлик тугатилиб, молиявий хизматлар бозорини назорат қилиш Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигига ўтказилди.

Диссертант инвестиция фондларига оид қонунчиликдаги депозитарий билан боғлиқ нормаларга эътиборини қаратади. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунида депозитарий сифатида фақатгина Марказий депозитарий унитар корхонаси келтирилади. Бироқ ривожланган хорижий мамлакатлар тажрибаси, жумладан, Люксембург қонунчилигига кўра тижорат банклари депозитарий сифатида фаолият юритиши мумкин. Ташкил этилаётган инвестиция фондининг депозитарийси унинг активлари сақланаётган банк бўлиб, у ушбу

мамлакатнинг резиденти бўлиши ва уларнинг бош қароргоҳи Люксембургда жойлашган бўлиши лозим. Инвесторлар олдида инвестиция компанияси ва бошқарув компанияси билан биргаликда депозитарийнинг ҳам жавобгарлиги белгиланган. Шунингдек, диссертантнинг фикрича, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонуни депозитарийга инвестиция фондларини самарали назорат қилиш ваколатини бермайди. Мазкур ҳолатда диссертант депозитарий ваколатларини кенгайтириш ва инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоя қилишда унинг жавобгарлигини белгилашни таклиф қилган.

Диссертантнинг қайд этишича, Ўзбекистон Республикаси «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунининг 6-моддасида инвестиция фонди ёки пай фондининг инвестиция портфелини ташкил этувчи қимматли қоғозлар, улушлар, пул маблағлари (шу жумладан, чет эл валютаси), омонатлар ва кўчмас мулк инвестиция активлари эканлиги белгиланган. Россия Федерацияси ва Қозоғистон қонунчилигида инвестиция фондлари томонидан инвестициялаш объекти сифатида рухсат берилган молиявий воситалар рўйхати белгиланган. Люксембург қонунчилигида ҳам чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларига эркин айирбошланадиган қимматли қоғозлар ва юқори ликвидли молиявий воситаларга инвестиция қилишга рухсат берилган. Европа Иттифоқининг директиваларида эркин айирбошланадиган қимматли қоғозлар таърифи берилган бўлиб, унга кўра Иттифоқ ҳудуди ва ундан ташқаридаги мамлакатларнинг тан олинган биржаларида муомалада бўладиган қимматли қоғозлар эркин айирбошланадиган қимматли қоғозлар ҳисобланади. Шу боис, тадқиқотчи чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларининг инвестициялаш объектларини аниқ белгилаб қўйишни таклиф этади.

Диссертантнинг қайд этишича, амалдаги қонунчиликда «инвестиция хизматлари» тушунчаси мавжуд эмас. Бироқ кузатувлар натижасида кундалик ҳаётда, интернет саҳифалари орқали инвестиция хизматларини реклама қилаётган, маблағларни кўпайтириб беришни ваъда қилаётган фирмалар жуда кўпайиб бормоқда. Уларнинг аксари инвестиция компанияси ниқоби остида ҳаракат қилаётган фирибгарлар бўлиб, аҳолига моддий зарар етказмоқда. Диссертант жамоавий инвестициялаш хизматлари, брокерлик хизматлари, пенсияни режалаштириш хизматлари, инвестицияларни бошқариш хизматлари, депозитарий хизматлари, инвестициявий консалтинг хизматлари, венчур инвестиция хизматларини инвестиция хизматлари деб ҳисоблайди. Тадқиқотчининг фикрича, «инвестиция хизматлари» тушунчасини қонунчиликка киритиш хизматлар ва бундай хизмат кўрсатувчилар доирасини аниқ белгилаш, уларни тўғри таснифлаш ҳамда бошқа хизмат кўрсатувчи субъектлардан фарқлаш имконини беради.

Тадқиқотчининг аниқлашича, инвестиция фондининг бошланғич капитали АҚШда юз минг АҚШ доллари, Люксембургда бир миллион икки

юз эллик минг АҚШ доллари ва Германияда эса беш миллион евро, Россия Федерациясида ўттиз беш миллион рублни ташкил этиши лозимлиги белгиланган. Мамлакатимизда эса юридик шахс сифатида ташкил этиладиган инвестиция фондлари акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилиши боис устав фондини шакллантириш масалалари Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонуни нормалари билан тартибга солинади. Мазкур қонунга киритилган ўзгартиришларга кўра устав фондининг энг кам миқдори лицензия талаблари миқдори билан белгиланади, инвестиция фондларининг фаолияти эса Ўзбекистон Республикасининг «Лицензиялаш, рухсат бериш ва хабардор қилиш тартиб-таомиллари тўғрисида»ги Қонуни 1-иловасига биноан лицензияланмаслиги белгиланган. Диссертантнинг фикрича, инвестиция фондларини устав фондининг минимал миқдорисиз тасаввур қилиб бўлмайди. Шу боис, тадқиқотчи юридик шахс сифатида ташкил этиладиган инвестиция фондининг ҳам, шартномавий инвестиция фондини ташкил этадиган бошқарув компаниясининг ҳам ташкилий-ҳуқуқий шаклидан қатъи назар, устав фондининг минимал миқдорини белгиланган ва уни рўйхатдан ўтгунча тўлиқ тўлдиришни талаб қилиш амалиётни жорий этишни таклиф қилган.

Тадқиқотчи мамлакатимизда инвестиция фондлари фаолиятини ҳуқуқий тартибга солишни давлатнинг кучли назорати остидан чиқариш, реал ҳамда амалда ишлайдиган қонунчилик базасини яратиш, бунинг учун мазкур фондларни ташкил этиш ва инвесторлар ишончини таъминлаш масаласида Европа Иттифоқи қонунчилигини асос қилиб олиш лозимлигини таклиф этади.

Диссертант мамлакатимизда инвестиция фондлари фаолиятини ривожлантириш масалаларини таҳлил қилиб, ислом инвестиция фондларига эътибор қаратади. Бу борада диссертант Қозоғистон тажрибасини мисол келтириб, инвестиция фондларига оид қонунчиликка алоҳида норми киритилиши ислом инвестиция фондлари фаолиятини бошловчи учун ётарли деб ҳисоблайди. Бундай ёндашув ислом инвестиция фондларига оид алоҳида қонунчилик базасини яратишни истисно этади ва уларнинг ҳам мамлакатимиз иқтисодийётига ҳисса қўшишига имкон яратади.

Шунингдек, тадқиқотчи инвестиция фондларини ривожлантириш бўйича хорижий мамлакатлар тажрибасини таҳлил қилиб, ХХРнинг венчур фондларни қўллаб-қувватлаш орқали капитал бозорини ривожлантириш бўйича эришган ютуқлари мамлакатимизда ҳам ижобий самара беради, деган ҳулосага келган. Унинг таъкидлашича, ХХР давлат маблағлари асосида инновацияларни хусусий бошқарув компаниялари воситачилигида молиялаштириши унга 30 йил ичида улкан иқтисодийни барпо этиш имкониятини берди.

ХУЛОСА

Инвестиция фондларининг фуқаролик-ҳуқуқий макоми мавзусидаги тадқиқот иши натижасида куйидаги илмий-назарий ҳамда амалий тақлиф ва хулосалар ишлаб чиқилди:

1. Илмий-назарий тақлиф ва хулосалар:

1. Инвестиция фондларининг аҳамияти ва зарурати таҳлил этилганда, ушбу молиявий воситачиларга мамлакатимиз иқтисодиётида катта эҳтиёж борлиги аён бўлди. Айниқса, ривожланаётган иқтисодиётларда маблағга бўлган талабнинг турли қонуний воситалар орқали тез ва самарали қондирилиши иқтисодий тараққиётни кафолатлайди. Инвестиция фондларининг ривожланиши мамлакат иқтисодиётининг фаол диверсификацияланиши, бўш маблағларнинг иқтисодиёт тармоқларига оқилона йўналтирилиши, капитал бозорининг ликвидлигини ошириш, инвесторлар ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш, самарали корпоратив бошқарувни таъминлаш ва молиявий хизматлар бозорида рақобат муҳити яратилишига олиб келади.

2. Амалдаги қонунчилик инвестиция фондларини юридик шахс сифатида ташкил этиладиган инвестиция фонди ва юридик шахс ҳисобланмайдиган пай фондларига ажратади. Дунёда инвестиция фондларига оид иккита илғор модел мавжуд бўлиб, АҚШ модели инвестиция компанияларига, Люксембург модели эса корпоратив инвестиция фондлари ва шартномавий инвестиция фондлари шаклларида таянади. Юридик шахс ташкил этмаган ҳолда фаолият олиб борадиган инвестиция фондлари ривожланган мамлакатларда шартномавий фондлар, фақатгина МДҲ мамлакатлари қонунчилик тизимида пай фондлари деб юритилади. «Пай» тушунчаси Собик Иттифок қонунчилигидан мерос қолган бўлиб, натижада шартномавий фондлар аҳоли ўртасида оммалашмаслигига сабаб бўлмоқда. Шу боис, «пай фондлари» тушунчасини «шартномавий фондлар» тушунчаси билан алмаштириш тақлиф этилмоқда.

3. Ривожланган мамлакатларда корпоратив инвестиция фондлари билан бирга шартномавий инвестиция фондлари ҳам бир умумий ном – инвестиция фондлари остида жамланади. Қонунчилигимизга кўра, эса улар икки хил алоҳида ҳуқуқий воқелик сифатида талқин этилади. Шунингдек, инвестиция фондларининг моҳиятига оид қарашлар таҳлил қилинганда, инвестиция фондлари қандай шаклда амалга оширилишидан қатъи назар, тадбиркорлик фаолияти субъекти деган хулосага келинди. Ушбу хулосадан келиб чиққан ҳолда, инвестиция фондларига куйидагича муаллифлик таърифи берилди: «Инвестиция фондлари – инвесторлар пул маблағларини жалб этиш ва халқаро қимматли қоғозлар ва молия бозорига интеграциялашувини рағбатлантирувчи, диверсификация тамойили асосида инвестиция хизматларини кўрсатиш мақсадида инвестиция компанияси томонидан юридик шахс ташкил этган ҳолда ёки бошқарув компанияси томонидан шартномавий асосда барча тоифадаги инвесторлардан

маблағларни жалб этиш учун ташкил этиладиган тадбиркорлик фаолияти субъектидир».

4. Инвестиция фондларининг ҳуқуқ лаёқати махсус ҳуқуқ лаёқати бўлиб, инвестиция фондлари ва инвестиция компаниялари лицензия асосида фақатгина инвестициялаш билан боғлиқ хизматларни кўрсатишлари мумкин. Инвестиция фондлари ва инвестиция компаниялари молиявий, техник ва кадр борасида етарли салоҳиятга эга эканлигини исботлаши лозим. Шунингдек, уларнинг таъсисчилари ҳам молиявий ва профессионал талабларга жавоб берадиган махсус юридик шахслар бўлиши керак.

5. Қуйидагилар чакана инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларининг муҳим ўзига хос хусусиятлари бўлиб, улар инвестиция фондларини бошқа молиявий воситачилардан фарқлайди:

- инвестиция фондлари тадбиркорлик субъектлари ҳисобланиб, уларнинг фаолияти тадбиркорлик таваккалчилигига асосланади, бунда мижозларни жалб этишда фойда ва унинг миқдори олдиндан ваъда қилинмайди;

- очиқ инвестиция фондлари ўз қимматли қоғозларини инвесторнинг биринчи талаби билан қайтариб сотиб олиш мажбуриятини олади;

- чекланмаган доирадаги инвесторлардан маблағлар жалб этилади;

- қатъий диверсификация таомили асосида ҳаракатланади;

- фақатгина юқори ликвидли активларга инвестиция қилинади;

- инвестиция фондининг қимматли қоғозлари кунлик соф активлар қийматидан келиб чиққан ҳақиқий қийматга эга бўлади ва ушбу қиймат билан қайтариб сотиб олинади.

6. Очиқ инвестиция фондлари учун ўз акцияларини инвесторнинг биринчи талаби билан қайтариб сотиб олиш, интервал инвестиция фондлари учун муайян даврларда ўз қимматли қоғозларини қайтариб сотиб олиш ҳамда ёпиқ инвестиция фондлари учун эса фонд биржасида фонд қимматли қоғозларини сотиш учун шароит яратиш энг муҳим хусусиятлардан ҳисобланади. Бироқ амалдаги Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонуни фонд қимматли қоғозларини қайтариб ва фонд биржасида сотишга оид аниқ механизмлар, муддатлар, мажбуриятлар доираси ва жавобгарликни белгиламайди. Шу боис инвестиция фондларининг ўз қимматли қоғозларини қайтариб сотиб олиш билан боғлиқ аниқ механизмларни белгиловчи, корпоратив ва шартномавий инвестиция фондлари учун бир хил талабларни ўрнатувчи, инвестиция компанияси, инвестиция фондларининг бошқарувчи компанияси ва депозитарийсининг ҳуқуқ ва мажбуриятлари ҳамда жавобгарлигини белгиловчи «Инвестиция компаниялари ва инвестиция фондлари тўғрисида»ги Қонунни қабул қилиш лозим. Ушбу таклиф орқали инвестиция фондлари қимматли қоғозларининг ликвидлиги ҳамда уларнинг аҳоли ўртасида оммалашуви ва инвесторлар ишончини таъминлашга эришилади.

7. Инвестиция фондларининг ривожланиши учун ривожланган мамлакатлар қонунчилигида қўлланилаётган ва инвестиция фондларига оид қонунчиликнинг ажралмас элементлари бўлган инвестиция компанияси,

шартномавий фондлар, хедж фондлар, чакана инвестор, малакали инвестор, институционал инвестор, эркин муомаладаги қимматли қоғозлар, оммавий таклиф этиш, хусусий таклиф этиш каби категорияларни фуқаролик муомаласига киритиш таклиф этилади.

8. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунининг 29-моддасига кўра қонуннинг пай фондларига оид қисми 2017 йил 1 июлдан эътиборан амалга киритилиши белгиланган. Мазкур қонун пай фондларининг умумий жиҳатларини ёритиб, унинг ишлаш механизмлари, ташкил этиш ва рўйхатдан ўтказиш, инвесторлар билан ҳуқуқий муносабатлар ўрнатиш билан боғлиқ масалалар қонуности ҳужжатларига ҳавола қилинган бўлса-да, мазкур зарурий ҳужжатлар ишлаб чиқилмаган. Аслини олганда, пай фондлари ҳам инвестиция фондларининг шартномавий кўриниши эканлиги боис, пай фондлари учун алоҳида норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар ишлаб чиқиш шарт эмас, деган хулосага келинди.

9. Мамлакатимизда давлат рўйхатидан ўтган инвестиция фондларига нуфузли хорижий фонд биржаларида листингдан ўтган компанияларнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш имкониятини тақдим этиш лозим. Бу таклиф миллий фонд бозорининг халқаро фонд бозорларига интеграциялашувига олиб келади.

II. Тадқиқот натижалари бўйича қонунчилик нормаларини такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги таклиф ва хулосалар ишлаб чиқилди:

10. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонуни инвестиция фондларининг барча турларини ўзида акс эттира олмайди. Мазкур қонунда назарда тутилган инвестиция фондлари фақатгина қимматли қоғозлар бозорида ҳаракат қила олади. Ёндашувнинг торлиги моҳияти инвестиция фонди бўлган тадбиркорлик субъектларининг фаолиятини камраб ола билмаслигида намоён бўлмоқда. Амалиётда эса маблағларни жалб этиш ва уларни бошқариш билан боғлиқ хизматларни таклиф этувчи миллий ва хорижий тадбиркорлик субъектлари қонундан ташқари фаолият юритмоқда. Таклиф этилаётган Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция компаниялари ва инвестиция фондлари тўғрисида»ги Қонун лойиҳаси инвестиция фондларининг барча турларини ўз ичига олади.

11. Инвестиция фондларини таснифлаш қимматли қоғозларини оммавий ёки хусусий таклиф этишдан келиб чиқиши лозим. Бундай ёндашув хорижий мамлакатлар тажрибаси асосида малакали инвесторларга хизмат кўрсатувчи ўз қимматли қоғозларини хусусий таклиф этувчи хусусий инвестиция фондлари, хедж фондлар ва венчур фондларига шартномавий эркинлик бериш ва қимматли қоғозларни оммавий таклиф этувчи инвестиция фондлари фаолиятини кучлироқ тартибга солишга асосланади.

12. Венчур фонди малакали инвесторларга мўлжалланган инвестиция фонди бўлиб, бироқ у АҚШ моделидаги хедж фонди ва Европа моделидаги

муқобил инвестиция фондига айнан ўхшаш эмас. Мазкур инвестиция фондларининг ҳуқуқий мақомини белгилаб қўйиш, инновациялар, стартап лойиҳалар, тўловга қобилиятсиз корхоналар ва вақтинчалик молиявий ночорликни бошидан кечираётган компанияларни инвестициялаш имкониятини беради.

13. Жамоавий инвестициялаш хизматлари, брокерлик хизматлари, пенсияни режалаштириш хизматлари, инвестицияларни бошқариш хизматлари, депозитарий хизматлари, инвестициявий консалтинг хизматлари, венчур инвестиция хизматлари инвестиция хизматлари ҳисобланади. «Инвестиция хизматлари» тушунчасини қонунчиликка киритиш хизматлар ва уларни кўрсатувчилар доирасини аниқ белгилаш, уларни тўғри таснифлаш, уларни бошқа хизмат кўрсатувчи субъектлардан фарқлаш имконини беради. Шунингдек, инвестиция компаниялари инвестициялаш хизматларини кўрсатувчи энг асосий тадбиркорлик субъекти сифатида қабул қилиниши лозим.

14. Ўзбекистон Республикаси «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги Қонунининг 3-моддаси 1-бандини, яъни инвесторларнинг пул маблағларини жалб этиш ва уларни инвестиция активларига қўйиш мақсадида акциялар чиқаришни амалга оширувчи юридик шахс — акциядорлик жамияти инвестиция фондидир, деган нормани бекор қилиш таклиф этилади. Инвестиция фондларини ташкил этишда ташкилий-ҳуқуқий шаклга нисбатан талаб қатъий бўлмаслиги керак. Инвестициявий муносабатлар иштирокчилари ваколат ёки вакиллик конструкциясидан келиб чиқиб, ўзларига қулай ташкилий ҳуқуқий шаклни танлашлари керак.

15. Малакали ва малакасиз инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларини бир-биридан ажратиш лозим. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида»ги қонуни нормаларига амал қилиш малакасиз инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондлари учун мажбурий бўлиши лозим ҳамда уларга нисбатан қатъий қоидалар белгиланиши керак. Малакали инвесторларга хизмат кўрсатувчи инвестиция фондларини бошқарувчи компанияларгагина талаблар ўрнатилиши керак.

16. Инвестиция фондлари мунтазам равишда ўз қимматли қоғозларини эмиссия қилганликлари боис, таъсис ҳужжатларига ўзгартириш киритиш ва ҳар сафар эмиссия учун давлат йиғими тўлаш уларга қийинчилик туғдиради. Континентал ҳуқуқ тизимида акциядорлик жамиятининг айнан инвестициялаш фаолиятига ихтисослашган тури SICAV (ўзгарувчан капиталли инвестиция жамияти) фаолият юритади. Улар ҳар қандай вақтда соф активлар қийматида акция эмиссия қилишлари ва бунинг учун таъсис ҳужжатларига ўзгартириш киритишлари шарт эмас. Бундай инвестиция фондларида акцияларнинг номинал қиймати бўлмайди, улар фақат ҳақиқий қиймат билан юради. Ўзгарувчан капиталли инвестиция жамиятига оид нормаларни Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонунига акциядорлик жамиятининг махсус тури сифатида киритиш таклиф этилади.

17. Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 19 апрелдаги 189-сон қарори билан тасдиқланган «Инвестиция активларининг ишончли бошқарувчилари тўғрисида»ги Низом инвестиция активларининг ишончли бошқарувчиларига кўйиладиган асосий талабларни ва улар томонидан инвестиция активларини ишончли бошқариш амалга оширилишини белгилайди. Низом фақатгина инвестиция активларини бошқаришни назарда тутади, бироқ инвестицияларни жалб этиш ва қимматли қоғозларни эмиссия қилишга имкон бермайди. Шу боис, Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 19 апрелдаги 189-сон қарори билан тасдиқланган «Инвестиция активларининг ишончли бошқарувчилари тўғрисида»ги Низомга ўзгартириш киритиб, инвестиция активларининг ишончли бошқарувчиси тушунчаси ўрнига содда ва тушунарли «бошқарув компанияси» тушунчасини киритиш таклиф этилади.

18. Амалдаги қонунчиликда инвестиция фондлари устав капиталининг миқдорига талаб белгиланмаганлиги инвестиция фондларининг ўз қимматли қоғозларини қайтариб сотишини имконсиз қилиб, молиявий фирибгарликларга йўл очади. Корпоратив ва шартномавий инвестиция фондларини ташкил этишда тижорат банклари учун белгиланган устав фондининг ярим миқдорини белгилаш таклиф этилади.

19. Инвестиция фондлари, инвестиция компаниялари, уларнинг бошқарувчи компаниялари ва депозитарийлари фаолиятида давлат регуляторлик функцияси махсус ваколатли ихтисослашган давлат органи зиммасига юклатилиши лозимлиги таклиф этилади.

20. Амалдаги қонунчиликка кўра масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамиятлар ўз облигацияларини чиқариши таъқиқланган ва инвесторларнинг бўш турган маблағларини жалб этишнинг имкони мавжуд эмас. Молиявий хизматлар бозори имкониятларини кенгайтириш ва инвестиция фондларининг фаоллигини ошириш мақсадида Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Қонуни 3-моддасида корпоратив облигацияларга берилган таърифни қуйидагича баён қилиш таклиф қилинади: «корпоратив облигациялар – акциядорлик жамиятлари, масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамиятлар томонидан чиқариладиган облигациялар».

**SCIENTIFIC COUNCIL No DSc.07/30.12.2019.Yu.22.01 FOR AWARDING
SCIENTIFIC DEGREES AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF LAW**

TASHKENT STATE UNIVERSITY OF LAW

JUMAGULOV ALISHER ERNAPASOVICH

CIVIL-LEGAL STATUS OF INVESTMENT FUNDS

12.00.03 – Civil Law. Business Law.
Family Law. International Private Law

ABSTRACT

of doctoral (Doctor of Philosophy) dissertation on legal sciences

Tashkent – 2022

The theme of the doctoral dissertation (PhD) was registered at the Supreme Attestation Commission of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan under the number B2018.3.PhD/Yu190.

The doctoral dissertation has been prepared at Tashkent State University of Law.

The abstract of the dissertation is posted in three (Uzbek, English Russian (resume)) languages on the website of the Scientific Council (www.tsul.uz) and information and educational portal "Ziyonet" (www.ziyonet.uz).

Scientific supervisor: **Yuldashev Jakhongir Inomovich**
Candidate of Law, Docent

Official opponents: **Imomov Nurillo Fayzullayevich**
Doctor of Science in Law, Professor
Narziev Otabek Sadiyevich
Candidate of Law, Docent

The leading organization: The Supreme School of Judges under the Supreme Judicial Council of the Republic of Uzbekistan

The defence of the dissertation will be held at 10:00 on 12 February 2022 at the session of the Scientific Council № DSc.07/30.12.2019.Yu.22.01 at Tashkent State University of Law (Address: 100047, Sayilgoh street, 35 Tashkent city. Tel: (99871) 233-66-36; Fax: (99871) 233-37-48, e-mail: info@tsul.uz).

The doctoral dissertation is available at the Information-Resource Center of Tashkent State University of Law (registered under No.1004). (Address: 100047, A.Timur street, 13 Tashkent city. Tel: (99871) 233-66-36).

The abstract of the dissertation is distributed on 25 January 2022.

(Registry protocol №1 dated 25 January, 2022.



I.R. Rustambekov
Chairman of Scientific Council
for awarding scientific degrees,
Doctor of Sciences in Law,
Professor

D.Y. Khabibullaev
Scientific Secretary of Scientific
Council for awarding scientific
degrees, Doctor of Philosophy in
Law, Professor

S.S. Gulyamov
Chairman of Scientific Seminar
under Scientific Council for
awarding scientific degrees,
Doctor of Sciences in Law,
Professor

INTRODUCTION (abstract of PhD thesis)

The actuality and relevance of the dissertation theme. Despite the serious impact of the pandemic on global financial markets, the potential of investment funds to attract investors is growing. By the end of 2020, "the net assets of investment funds around the world will reach almost \$ 63.1 trillion. dollars, an increase of 14 percent over the previous year. In terms of regions, the countries of Asia and the Pacific have the highest 18 percent, while the countries of the European Union 14 percent and the U.S. grew 12 percent. Despite the positive growth, the potential of investment funds in some developing countries is not used effectively in economic development, their role in civil relations is not felt, the importance of investment funds is growing in the era of rapid development of the digital economy and information technology.

Particular attention is paid to the effective legal regulation of investment funds in the world, the study of the features of new innovative forms of investment funds in the digital economy, greater involvement of the population in the investment process and reliable protection of investors' rights and legitimate interests. In particular, to determine the position of investment funds in the market of financial services and distinguish them from other financial intermediaries, to systematize and improve the regulatory framework to determine their civil status, to bring national legislation in line with international standards, to find scientific solutions to legislation and law enforcement practices is gaining relevance.

A number of targeted measures are being taken in the country to further improve the entrepreneurship and business environment, create a legal framework for the securities market, attract free funds of the population to the economy, reliable protection of the rights and legitimate interests of shareholders. In particular, the development of collective investment institutions, facilitation of access of private companies to the stock market, encouragement of venture investment, "development of the stock market as an alternative source of capital and free resources of enterprises, financial institutions and the population" are identified as priorities for economic development and liberalization. These show the need for research is growing.

This dissertation research will to some extent serve in the implementation of the priorities set out in Presidential Decree No. PF-5583 "On additional measures to improve the mechanisms of financing projects in the field of entrepreneurship and innovation" and other relevant legislation such as Civil Code of the Republic of Uzbekistan (1997), "On Investment and Share Funds" (2015), "On the Securities Market" (2015), "On Guarantees of Freedom of Entrepreneurship" (2012), "Protection of the Rights of Joint Stock Companies and Shareholders (2014), "On Innovative Activity" (2020), "On Limited Liability and Additional Liability Companies" (2001), Decrees of the President of the Republic of Uzbekistan "On the Action Strategy for Further Development of the Republic of Uzbekistan" (2017) PF – 4947, "On the State Program for the Implementation of the Actions Strategy for the Five Priority Areas of Development of the Republic of Uzbekistan for 2017-2021 in the Year of Youth Support and Public Health" (2021) No. PF-6155, "On additional

measures to improve the mechanisms of financing projects in the sphere of entrepreneurship and innovation” (2018) No. PF-5583.

The dependence of the research on the priority areas of development of science and technologies in the country. This research work was performed within the framework of the priority I. “Formation of a system of innovative ideas and ways to implement them in social, legal, economic, cultural, spiritual and educational development of an informed society and a democratic state” of the science and technology development of the Republic.

The extent of study of the problem. In Uzbekistan, although investment funds have not been the subject of independent research, many scientists have worked on some issues related to it. In particular, O.Okjulov, D.Karakhodjaeva, N.Imomov, B.Samarkhodjaev, S.Gulyamov, B.Topildiev, J.Yuldashev, O.Narziev, and A.Tojiboev researched issues related to investment funds.

Legal issues related to legal regulation of the activity joint-stock companies have been studied by S.Gulyamov and J.Yuldashev, legal regulation of investments by B.Samarkhodjaev, trust management of investment assets by B.Topildiev, legal regulation of joint-stock companies by J.Yuldashev, legal issues related to the fund (stock) market by O.Narziev and venture financing is described in the scientific works of A.Tajiboev.

In the CIS countries, legal issues related to investment funds have been studied by A.Sukhanov, O.Shalina, I.Gavrilyuk, E.Abramov, I.Friedman, V.Pupynin, and V.Lebedev.

In foreign countries, the theoretical and legal aspects of investment funds have been analyzed by J.Morley, C.Kremer, I.Lebbe, V.Schonfeld, T.Kerwin, E.Kim, J. Danielsson, Dark A Zetzche, A.Taylor, J.Zigrand, D.Fernando, L.Klapper, V.Sulla, D.Vittas, M.Usmani, Z.Bodie, A.Kane, and Alan J Marcus¹.

Although some aspects of investment funds have been researched to some extent by these scholars, the main and current concerns of determining the civil-legal status of investment funds in our country as a separate object of study have yet to be thoroughly investigated.

Relation of the dissertation research with the research plans of the higher educational institution where the dissertation has been prepared. The subject of the dissertation was carried out in accordance with the scientific-research work plan of the Tashkent State University of law within the framework of the priority directions of scientific research “Guarantees of freedom of activity of business entities and issues of further strengthening of the legal protection system” and “Legal issues of corporate governance in entrepreneurial activity”.

The aim of the research is to develop proposals and recommendations to improve the civil-legal status of investment funds in Uzbekistan.

Research tasks:

to cover of the history and essence of investment funds;

to analyse of types of investment funds and their correct classification;

¹ Мазкур олимлар асарларининг тулик руйхати диссертациянинг фойдаланилган адабиётлар руйхатида берилган.

to determine the position of investment funds in the system of financial services market entities;

to study of legal issues related to the organization and management of investment funds;

to study of legal issues related to the liquidation and reorganization of investment funds;

to analyse of civil liability of investment funds;

to determine of the ratio of public-legal and private-legal regulation of investment funds;

to study of legal aspects of licensing and control over the activities of investment funds;

to develop proposals and recommendations for improving the legislation on investment funds.

The object of the research is a system of civil law relations to determine the legal status of investment funds.

The subject of the research consists of normative legal acts aimed determining the civil-legal status of investment funds, law enforcement practice, legislation of foreign countries, as well as conceptual approaches, scientific-theoretical views and legal categories existing in legal science.

Research methods. In the research a wide range of methods such as system-structural, comparative-legal, logical, clear sociological, complex study of scientific sources, induction and deduction, analysis of statistical data have been applied.

The scientific novelty of the research is following:

granting the right to issue corporate bonds to limited liability and additional liability companies is justified by the fact that they lead to the activity of investment funds;

the clear definition the civil-legal status and responsibilities of the investment company, not combining the functions of investment accumulation and management in one entity are justified;

the contractual freedom to the subjects of investment relations in the accumulation of investment contributions of qualified investors is justified;

the state regulatory function in the activities of investment funds, investment companies and management companies should be performed by special public administration body is justified.

Practical results of the research are as follows:

the need to determine the civil-legal status of investment funds and to use the experience of foreign countries in their classification is justified;

a proposal to renounce to use the concept of 'share fund' and instead to introduce the concept of 'contractual funds' was made and introduction into civil relation the concepts of "retail investor", "qualified investor", "hedge fund", "private investment fund" as new legal categories was developed;

a proposal to introduce special types of joint-stock companies specializing in investment in the law "On joint stock companies and protection of shareholders' rights" was developed;

based on the analysis of the experience of foreign countries, in determining the legal status of investment funds in our country, the need to introduce in legislation the concept of collective investment enterprises and alternative investment funds, which is typical of the European model, is justified;

a proposal to introduce the concept of 'investment services' as a type of entrepreneurial activity in the legislation and to define the scope of subjects engaged in this entrepreneurial activity was developed;

the need to use the Chinese experience in the development of investment funds in our country is justified.

Reliability of research results. The results of the study have been conducted in accordance with foreign and national legislation, the experience of developed countries, law enforcement practice, the results of statistical analysis have summarized and been documented, the conclusions, proposals and recommendations were tested and published in leading national and foreign publications, approved by the competent authorities and put into practice.

Scientific and practical significance of research results. The scientific significance of the research lies in the fact that its scientific conclusions and practical recommendations can be used in research on legal regulation of investment funds, as well as in the teaching of legal disciplines such as "Investment law", "Civil law", "Securities Market Law", "Business law", "Corporate Law" and the preparation of methodological recommendations.

The practical significance of the research results is determined by the fact that it can be used to improve the normative and legal acts governing the legal regulation of investment funds, the practice of law enforcement, as well as the practice of collective investment.

Implementation of research results. The scientific results of the research were used as follows:

the proposal on allowing limited liability and additional liability companies to issue their own corporate bonds was used to amend and supplement paragraph 16 of Article 3 of the law of the Republic of Uzbekistan "On securities market" (reference of the Committee on Judicial Issues and Combating Corruption of the Senate of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan No. 3 of January 11, 2021). The implementation of this proposal has served to expand the opportunities of the financial services market and increased the mobility of investors.

the proposals on explicitly defining the civil-legal status and responsibilities of the investment company, not combining the functions of investment accumulation and management in one entity were used in development of the "Regulation on the activities of investment and management companies", approved by the Resolution No 414 of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan dated May 17, 2019. In particular, the proposal on defining the essence of investment companies was used in development of paragraph 4 of the Regulation, the proposal on the responsibilities of investment companies reflected in paragraph 6 of the Regulation. (reference of the Department for legal provision of the Cabinet of Ministers of the Republic No. 12/21-10 of March 2, 2021). The implementation of these proposals has contributed to the

establishment and operation of venture funds and private investment funds, the mobilization of qualified investors in the investment process;

giving contractual freedom to the subjects of investment relations in the accumulation of investment contributions of qualified investors was used in development of the “Regulation on the activities of investment and management companies”, approved by the Resolution No 414 of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan dated May 17, 2019. In particular, the proposal related to qualified investors was used in developing in paragraph 2 (sub-paragraph 5) of the Regulation. (reference of the Department for legal provision of the Cabinet of Ministers of the Republic No. 12/21-10 of March 2, 2021). The implementation of these proposals has contributed to the establishment and operation of venture funds and private investment funds, the mobilization of qualified investors in the investment process;

the proposal that the state regulatory function in the activities of investment funds, investment companies and management companies should be performed by the Capital Market Development Agency was taken into account in the development of Paragraph 2 of the “Regulation on the Capital Market Development Agency” of the Republic of Uzbekistan, approved by the Resolution No. 650 of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan dated August 7, 2019 (reference of the Department for legal provision of the Cabinet of Ministers of the Republic No. 12/21-10 of March 2, 2021) The implementation of this proposal has served to control the activities of investment funds through a single regulator;

Approbation of research results. The results of the study were discussed at 3 international and 4 national scientific conferences and seminars.

Publication of research results. A total of 15 scientific papers on the research topic, including 5 articles (1 foreign journal) were published in the publications recommended for publication of the main scientific results of the dissertation of the State Attestation Committee.

Structure and volume of the dissertation. The structure of the dissertation consists of an introduction, 3 chapters including 9 paragraphs, a conclusion, a list of references and appendix. The volume of the dissertation is 139 pages.

THE MAIN CONTENT OF THE DISSERTATION

In the **introductory part** of the dissertation the relevance and necessity of the research topic, the relevance of the research to the main priorities of the development of science and technology, the extent of study of the problem, the relevance of the dissertation to the research institution’s research plans, the goals, objectives and the subject, methods, scientific novelty and practical result of the research, reliability of the research results, scientific and practical significance of the research results, approbation and publication of the research results, scope and structure of the dissertation have been presented.

The first chapter of the dissertation is entitled “**General description of investment funds and their peculiarities**”, which analyzes the origin, importance and necessity of investment funds, scientific and theoretical views on the concept of

investment funds, types of investment funds and approaches to their classification, the role of investment funds among other financial intermediaries and specific features of investment funds.

The researcher concerned with the analysis of the concept of investment funds by numerous economists (V.P.Chijik, I.L.Butikov, A.E.Abramov, Sh.Shokhazamiy, M.B.Sultonbaeva, M.Sultonov) and legal scholars (E.A.Sukhanov, E.V.Ivanova, V.N.Lebedev, A.I.Fridman, A.Z.Tojiboev, J.Morley, C.Kremer, I.Lebbe, V.Schonfeld, E.Kim, Dark A Zetzche), used their views and opinions and entered into a debate with them. The following author's definition was given to the concept of investment funds:

Investment funds are a type of entrepreneurial activity organized by an investment company in the form of a legal entity to invest in investment assets or by a management company on a contractual basis to attract funds from all categories of investors on the basis of the principle of diversification.

The researcher found that, although investment funds originated during the age of the Great Geographical Discoveries, their development dates back to the 1980s. In addition, the researcher concludes that investment funds are a new legal reality for many countries.

The researcher also discovered that investment funds initially founded in Uzbekistan after the independence, and the first investment funds were established to speed up privatization, but today they no longer exist.

Analyzing the emergence of legislation on investment funds in Uzbekistan, the researcher determined that the relevant legislation is fragmented and confusing. The current legislation does not completely reflect the nature of investment funds.

The researcher highlights that today in our country the functions of investment funds such as advantages of investment funds in privatization processes, their role in corporate governance, provision of the economy with stable capital and assistance in expanding public participation in the country's economy are not employed at all.

According to the researcher, *contractual investment funds* are referred to as *common funds* in the legislation of the CIS countries. In the legislation of other developed countries, they are referred to as 'general funds' or 'contractual funds'. In our legislation, the term 'share' is used in the form of the phrase 'share contribution' in the Civil Code, the Housing Code and the law "On cooperation". In no legal document, however, the term 'share' is defined as a legal term. The term 'share' alludes to the production cooperatives that thrived in the former Soviet Union, and currently, none of the CIS countries have functional production cooperatives. In practice, many practitioners do not understand what *common funds* are. According to the researcher, this is due to the fact that the word 'share' has become obsolete and is closely linked with production cooperatives. Therefore, the author has proposed to name *common funds* as *contractual investment funds*.

Although there are different types of investment funds, the law "On investment and common funds" does not represent this diversity. Article 3 of the law specifies that *an investment fund established as a legal entity is recognized as an investment fund and must be established in the form of a joint-stock company*.

However, the researcher notes that in developed countries such as the United States and Luxembourg the financial services market has not established a strict organizational and legal form for the establishment of investment funds.

The researcher also points out that the legislation (on investment funds) does not categorize investment funds according to who raises the investment. In developed countries, the question of who raises the investment is of great importance, accordingly, investment funds are classified into investment funds that serve retail investors or those that serve qualified investors. In this regard, positive examples are given from the U.S. experience. There the activities of investment companies that do not publicly offer their shares are not regulated by the law "On investment companies". They choose the investment objects on their own.

Furthermore, according to the researcher, venture funds are a type of investment funds. However, venture funds can not act as hedge funds as they are not practiced in Uzbekistan. In the United States, hedge funds are intended for qualified investors, and as for the EU legislation, they are referred to as alternative investment funds. The researcher emphasizes the need to choose the EU model in the classification of investment funds, and proposes to introduce alternative investment funds into national legislation as private investment funds.

Based on the analysis, the researcher lists the following specific features of the investment funds:

- investment funds are considered as business entities;
- since investments in investment funds are based on entrepreneurial risk, returns are not promised in advance;
- investment funds serving retail investors offer their services to a limited number of investors and their activities are strictly motivated;
- investment funds serving retail investors must be obliged to repurchase their securities;
- investment funds serving retail investors should invest in highly liquid assets.

The second chapter of the dissertation is entitled "**Legal issues of the establishment and implementation of investment funds**", which analyzes the issues of the organization of investment funds, the appointment of founders of investment funds, state registration of investment funds, legal relations between the investment fund and its management companies, special legal capacity of investment funds, reorganization and liquidation of investment funds, as well as liability in legal relations with the participation of investment funds.

According to the researcher, the law "On investment and common funds" does not provide for clear procedures for the establishment of investment funds. The **Regulation "On investment funds"** (approved by the Resolution No. 410 of the Cabinet of Ministers, dated September 25, 1998), stipulates the procedure for the stages of establishment and state registration of investment funds, however, this regulatory act has lost its force today. The researcher concludes that at present there are no clear mechanisms for the establishment and registration of investment funds.

In addition, the researcher notes that the law "On investment and common funds" sets out clear tasks such as 'the norms on mutual funds shall come into force

from on July 1, 2017' and 'the legislation that outlines clear mechanisms for the organization and state registration of mutual funds shall be developed', which, however, have not been performed so far. According to the researcher, there should be no special requirements for corporate investment funds in the form of legal entities and contractual investment funds in the absence of a legal entity. The establishment of separate requirements for two different forms that have essentially the same content forms a different attitude towards them.

The law "On investment and common funds" does not limit the scope of founders of investment funds, that is, any individual or legal entity can be a founder of investment funds. However, the researcher points out professional businesses with significant financial resources are allowed to establish investment funds in developed foreign countries. Investment advisers (promoter), for example, in the United States, are the founders of investment funds, who later become the fund's shareholders. Banks and other financial legal entities that have at least 5 years experience in the financial services market, including at least the last 3 years with a profit, may be the founders of the fund. As a founder, s/he must contribute 100,000 USD in initial capital to the authorized fund if the investment fund offers its shares to the public.

According to the researcher, the term of formation of the authorized fund for general joint-stock companies is unsuitable for investment funds, and if the amount of the authorized fund of investment funds is not formed before the state registration, it fails to safeguard investment funds' obligation to repurchase their securities.

As a result of the analysis of the norm that the name of the investment fund should not refer to any of national-state or administrative-territorial structures, or ministries, agencies, public organizations, it was determined that the investment fund of Uzbekistan and the UAE does not meet this requirement and the general requirements for investment funds. In this case, the Uzbek and UAE investment fund can not be recognized as an investment fund due to the fact that they do not offer their securities in public, and do not issue their own securities on a regular basis. Therefore, the researcher proposes naming the investment fund of Uzbekistan and the UAE as an investment company.

According to the law "On securities market", joint-stock companies must register the following issue and make revisions in the constituent documents. As investment funds regularly issue their own securities, making changes to the founding documents and paying a state fee for each issue is uncomfortable for them. In the countries where continental law operates there is a type of joint-stock company specializing in investment activities called CIKAV (investment company with variable capital). SICAVs do not have a fixed number of shares traded in the public market. They do not have to issue shares in the value of net assets at any time and do not have to make changes to the founding documents to do so. Such investment funds do not have a nominal value of shares, they work only run with real value. The researcher proposes to include the norms on companies with variable capital in the law "On joint-stock companies and protection of shareholders' rights".

The researcher concludes that during the liquidation of investment funds the

specifics of the funds should be taken into account. In some foreign countries, compulsory liquidation of an investment fund is practiced as a result of a lack of sufficient assets to function successfully, in some cases, as a result of financial crises, when the loss of funds leads to a considerable reduction in assets, or unprofitable operations. The researcher proposes to include in the legislation specific norms related to the liquidation of investment funds.

The third chapter of the dissertation is entitled **“The influence of common law and private law elements in determining the civil-legal status of investment funds”**, which analyzes the main directions of improving the legislation on investment funds including determination of the level of influence of common law and private law elements in determining the legal status of investment funds, protection of investors, licensing of investment funds and management companies and the development of licensing requirements.

The researcher notes that the activities of financial services market participants are strictly controlled by governmental and non-governmental structures in all countries. State control over the activities of investment funds covers the period from the stage of establishment of the fund to its liquidation.

O. Shalina states that in developed countries, the development of investment funds is strongly dependent on the level of investor trust, so they are strictly controlled. Supporting her point, the researcher analyzed how the activities of investment funds in the United States and Luxembourg are controlled by the competent authorities. The researcher concludes that control over the activities of investment companies that publicly offer their shares is carried out with purpose of protection of investors' rights and reducing the risks to the financial system and the economy associated with the operation of investment funds.

The author emphasizes that the control over the activities of investment funds should be carried out by a specialized regulator. He came to a conclusion that the establishment of the Capital Market Development Agency would launch effective mechanisms for monitoring and evaluating the performance of investment funds. However, the Agency was liquidated and control over the financial services market was transferred to the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan.

The researcher focuses on the norms related to the depository in the legislation on investment funds. The law “On investment and common funds” mentions only the Central Depository Unitary Enterprise as a depository. However, the experience of developed foreign countries, including the legislation of Luxembourg, stipulates that the depository of the established investment fund, the bank where its assets are stored must be a resident of this country and their head offices must be located in Luxembourg. Moreover, the law “On investment and common funds” does not give the depository the power to effectively control investment funds. Therefore, the researcher proposes to expand the powers of the depository and include this in the law “On investment and common funds”.

Article 6 of the law “On investment and common funds” defines the securities, shares, cash (including foreign currency), deposits and real estate that make up the investment portfolio of an investment or mutual fund as investment assets. The legislation of the Russian Federation and Kazakhstan specify the list of

allowed financial instruments. The legislation of Luxembourg also allows investment funds to invest in freely convertible securities and highly liquid financial instruments. Therefore, the researcher proposes to develop a list of highly liquid financial instruments that investment funds can invest in. The directives of the European Union define freely convertible securities, according to which securities traded on recognized exchanges in the territory of the Union and abroad are freely convertible securities. Therefore, the researcher proposes to clearly define the investment objects of investment funds that serve retail investors.

The researcher notes that the current legislation does not specify the concept of 'investment services'. However, there is a growing number of firms that advertise investment services through websites, promising to increase the amount of invested sum. Many of them are fraudsters operating under the guise of an investment company, which inflicts a material damage to people. According to the researcher, the following services are considered as investment services, including collective investment services, brokerage services, pension planning services, investment management services, depository services, investment consulting services, venture investment services. The introduction of the concept of 'investment services' in the legislation will allow to clearly define the scope of services and their providers, to correctly categorize service providers, and to distinguish them from other service providers.

As identified by the researcher, the minimum requirement for the initial capital of the investment fund is 100,000 USD in the United States, 1,250,000 USD in Luxemburg, 5 million German marks in Germany, and 35 million rubles in the Russian Federation. In our country, due to the fact that investment funds formed as a legal entity are established as a joint-stock company, the formation of the authorized capital is regulated by the law "On joint stock companies and protection of shareholders' rights". Pursuant to the amendments to the law, the requirement for the minimum size of the authorized fund is to be in the amount of license requirements, but the licensing requirements for investment funds do not specify the requirements for the amount of the authorized fund. The researcher states that investment funds cannot exist without a minimum amount of authorized capital. Therefore, the researcher proposes to equate the minimum amount of the authorized capital of the open investment fund, which is established as a legal entity, and the management company, which includes the open contract investment fund, regardless of their legal form, with that of commercial banks.

The researcher suggests that in the legal regulation of investment funds in our country, it is necessary to remove from the strong control of the state, to create a real and effective legal framework based on EU legislation on the establishment of these funds and investor confidence.

Analyzing the development of investment funds in the country, the author focuses on Islamic investment funds and states that according to the current legislation, it is possible to establish and operate Islamic investment funds without any obstacles. In this regard, the researcher, referring to the experience of Kazakhstan, considers it sufficient to introduce a relevant norm in the legislation on investment funds.

Furthermore, analyzing the experience of foreign countries in this respect, the researcher concludes that the positive experience of the People's Republic of China is a good option for our country. The financing of innovations through private management companies on the basis of public funds has enabled China to build a huge economy in just 30 years.

CONCLUSION

The following scientific-theoretical and practical proposals and conclusions were developed as a result of research on Civil-legal status of investment funds:

I. Scientific-theoretical proposals and conclusions:

1. As a result of the analysis of the the importance of and necessity for the investment funds, it became clear that there is a great need for these financial intermediaries in the economy of our country. Rapid and efficient satisfaction of demand for funds through various legal procedures ensures economic progress, particularly in developing economies. It is concluded that the growth of investment funds will result in active diversification of the country's economy, logical allocation of free funds to sectors of the economy, and the creation of a competitive environment in the financial services.

2. According to current legislation, investment funds are currently divided into two types: investment funds established as legal entities and common funds that are not legal entities. The analysis reveals that the U.S. model relies on investment companies, and the Luxembourg model relies on forms of corporate investment funds and contractual investment funds. The author notes that in developed countries investment funds operating not as a legal entity are called *contractual funds*, they are called *common funds* only in the CIS countries. It is concluded that the concept of 'share' is inherited from the legislation of the former Soviet Union, and therefore contractual funds are not popular among the business circle. Therefore, the author proposes to replace the concept of *common funds* with the concept of *contractual funds*.

3. Only a joint-stock company established as a legal entity is recognized as an investment fund, based on the current legislation. *Contractual funds* are called *common funds*. However, in developed countries, both corporate investment funds and contractual investment funds are grouped under one common name - investment funds. In our legislation, they are described as two separate legal realities. In addition, the analysis of the expert opinions on the nature of investment funds, it became clear that investment funds are a type of entrepreneurial activity, regardless of the form in which they are implemented. The following author's definition was given to the concept of investment funds: 'Investment funds are a type of entrepreneurial activity organized by an investment company in the form of a legal entity to invest in investment assets or by a management company on a contractual basis to attract funds from all categories of investors on the basis of the principle of diversification.'

4. The legal capacity of investment funds is determined to be of exceptional legal capacity. Investment funds will be required to provide only

investment-related services in this instance. Investment funds and investment companies must prove that they have sufficient financial, technical and human resources. Their founders must also be private legal entities that meet financial and professional requirements.

5. The followings are the specific features of investment funds that differ them from financial intermediaries:

- investment funds are considered as business entities and their activity is based on entrepreneurial risk, in attracting customers the benefit and its amount is not promised in advance;
- open-end investment funds undertake to repurchase their securities at the first request of the investor;
- attracts funds from an unlimited number of investors;
- moves on the basis of strict diversification
- investing only in highly liquid assets;
- the securities of the investment fund have a fair value derived from the daily net asset value and are repurchased at that value..

6. The most important condition for open-end investment funds are the opportunity for the repurchase of their shares at the first request of the investor, the repurchase of securities from certain periods for interim investment funds, and the creation of conditions for the sale of stock securities on the stock exchange for closed-end investment funds. However, the current law “On investment and common funds” does not specify specific mechanisms, terms, scope of obligations and responsibilities for the return and sale of stock securities on the stock exchange. Therefore, the proposed new law “On investment companies and investment funds” should establish clear mechanisms for the redemption of investment funds' own securities. The implementation of this proposal will increase the liquidity of investment fund securities and their popularity among the general public.

7. For the development of investment funds, it is proposed to introduce into civil circulation such categories as investment company, contractual funds, hedge funds, retail investor, qualified investor, institutional investor, securities in free circulation, public offering, private offering, which are used in the legislation of developed countries and are integral elements of the legislation on investment funds.

8. Pursuant to Article 29 of the law “On investment and common funds”, the part of the law on common funds was to be effective from July 1, 2017. This law covers the general aspects of mutual funds, while the issues related to its working mechanisms, organization and registration, the establishment of legal relations with investors is referred to be regulated by regularoty acts, however, these regulatory acts have not been developed. Since common funds are also a contractual form of investment funds, it is concluded that it is not necessary to develop separate regulations for mutual funds.

9. It is necessary to provide state-registered investment funds in our country with the opportunity to invest in the securities of companies listed on prestigious foreign stock exchanges. This proposal will lead to the integration of the national stock market into international stock markets.

II. The following suggestions and conclusions are developed to improve the legislation based on the results of the study:

10. The analysis revealed that the law "On investment and common funds" does not adequately represent the nature of investment funds. The securities market is the sole place where investment funds established under this law can operate. It is believed that such a narrow approach was the reason for the law's inaction and the lack in establishment of investment funds. Investment funds in industrialized countries, on the other hand, are varied and cater to all types of investors. In actuality, however, businesses that provide services connected to raising and directing funds are springing up to meet the inevitable needs of a market economy with unregulated activity, so it is proposed to adopt the law "On investment companies and investment funds" in place of the law "On investment and mutual funds" to embrace all the types of investment funds.

11. It is advised to divide investment funds' securities into types of public and private offerings when classifying them. Indeed, the law "On investment and common funds" does not allow such an approach to the classification of investment funds. The establishment of a legal status for private investment funds, hedge funds, and venture funds, which will service qualified investors, will result from the implementation of such a classification. Although investment funds that do not publicly market their securities in the United States are not severely regulated, investment fund management businesses that service qualified investors in Luxembourg are subject to strict regulations.

12. It is concluded that venture funds are also a type of investment funds. A venture fund is an investment fund for qualified investors, but it is not exactly similar to the U.S. model hedge fund and the European model alternative investment fund. Determining the legal status of these investment funds will allow investing in innovations, startup projects, insolvent enterprises and companies experiencing temporary financial insolvency.

13. Investment services are collective investment services, brokerage services, pension planning services, investment management services, depository services, investment consulting services, venture investment services. The introduction of the concept of "investment services" in the legislation will allow to clearly define the scope of services and their providers, to classify them correctly, to distinguish them from other service providers. Investment companies should also be recognized as the main business entities providing investment services.

14. It is proposed to annul paragraph 1 of Article 3 of the Law "On investment and common funds", which states that a joint-stock company is an investment fund if it issues shares to attract investors and invests in investment assets. The requirements for organizational and legal form should not be tight in the establishment of investment funds. Based on the authority or representational construction, the parties in the investment relationship should choose the organizational legal form that best suits them.

15. Investment funds that cater to qualified and unskilled investors should be separated. Investment funds serving unskilled investors should be required to

conform to the provisions of the law "On investment and common funds", and strict restrictions should be implemented for them. Only investment fund management companies that serve qualified investors should be subject to requirements.

16. As investment funds regularly issue their own securities, making changes to the founding documents and paying a state fee for each issue is uncomfortable for them. In the countries where continental law operates there is a type of joint-stock company specializing in investment activities called CIKAV (investment company with variable capital). CIKAVs do not have a fixed number of shares traded in the public market. They do not have to issue shares in the value of net assets at any time and do not have to make changes to the founding documents to do so. Such investment funds do not have a nominal value of shares, they work only run with real value. It is proposed to include the norms on companies with variable capital in the law "On joint-stock companies and protection of shareholders' rights".

17. Regulation "On trust managers of investment assets" approved by the Resolution No. 189 of the Cabinet of Ministers dated April 19, 2003 establishes the basic conditions for trust managers of investment assets and trust management of investment assets. This rule, however, solely covers the administration of investment assets and not the attraction of new investments. The charter only provides for the management of investment assets, but does not allow for the attraction of investments and the issuance of securities. Therefore, it is proposed to amend the Regulation "On trust managers of investment assets", approved by the Cabinet of Ministers on April 19, 2003, No. 189, to replace the concept of trust manager of investment assets with a simple and clear concept of "management company".

18. The fact that the current legislation does not set a requirement for the amount of authorized capital of investment funds makes it impossible for investment funds to resell their securities, leading to financial fraud. When establishing corporate and contractual investment funds, it is proposed to set half of the authorized capital for commercial banks.

19. It is proposed that the function of state regulation in the activities of investment funds, investment companies, their management companies and depositories should be entrusted to a specially authorized specialized state body.

20. Under current law, limited liability and additional liability companies are prohibited from issuing their own bonds and it is not possible to attract idle funds from investors. In order to expand the opportunities of the market of financial services and increase the activity of investment funds, in the Law of the Republic of Uzbekistan "On Securities Market" Article 3, the researcher proposes to define the definition of corporate bonds as follows: corporate bonds - bonds issued by joint-stock companies, limited liability and additional liability companies.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.07/30.12.2019.Yu.22.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЮРИДИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЮРИДИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

ЖУМАГУЛОВ АЛИШЕР ЭРНАПАСОВИЧ

**ГРАЖДАНСКО-ПРАВОВОЙ СТАТУС ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ФОНДОВ**

12.00.03 – Гражданское право. Предпринимательское право.
Семейное право. Международное частное право

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии по юридическим наукам (Doctor of Philosophy)

Ташкент – 2022

Тема диссертации доктора философии (Doctor of Philosophy) зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан за № В2018.3.PhD/Yu.190.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном юридическом университете.

Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) на веб-сайте Научного совета (www.tsul.uz) и Информационно-образовательном портале «Ziyounet» (www.ziyounet.uz).

Научный руководитель:

Юлдашев Жахонгир Иномович
кандидат юридических наук, доцент

Официальные оппоненты:

Имомов Нурилло Файзуллаевич
доктор юридических наук, профессор

Нарзиев Отабек Саъдиевич
кандидат юридических наук, доцент

Ведущая организация:

**Высшая школа судей при Высшем
судейском совете Республики Узбекистан**

Защита диссертации состоится «12» февраля 2022 года в 10:00 на заседании Научного совета DSc.07/30.12.2019.Yu.22.01 при Ташкентском государственном юридическом университете (Адрес: 100047, г. Ташкент, улица Сайилгох, 35. Тел.: (99871) 233-66-36; факс: (99871) 233-37-48; e-mail: info@tsul.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного юридического университета (зарегистрировано за № 1004). (Адрес: 100047, г. Ташкент, ул. Амира Темура, 13. Тел.: (99871) 233-66-36).

Автореферат диссертации разослан «25» января 2022 года.
(протокол реестра № 1 от «25» января 2022 года).



И.Р. Рустамбеков
Председатель Научного совета по
присуждению ученых степеней,
доктор юридических наук, профессор

Д.Ю. Хабибуллаев
Научный секретарь Научного совета
по присуждению ученых степеней,
кандидат юридических наук,
профессор

С.С. Гулямов
Председатель Научного семинара при
Научном совете по присуждению
ученых степеней, доктор юридических
наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Целью исследования является разработка предложений и рекомендаций по определению и совершенствованию гражданско-правового статуса инвестиционных фондов.

Объектом исследования является система гражданско-правовых отношений, связанных с определением статуса инвестиционных фондов.

Предметом исследования являются нормативно-правовые акты, направленные на определение гражданско-правового статуса инвестиционных фондов, правоприменительная практика, законодательство и практика зарубежных стран, а также концептуальные подходы, научно-теоретические взгляды и правовые категории в деятельности инвестиционных фондов.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

обосновано, что предоставление обществам с ограниченной и дополнительной ответственностью права на выпуск корпоративных облигаций приведет к активности инвестиционных фондов;

обосновано точное определение правового статуса и задачи инвестиционной компании, недопущение концентрации функций аккумуляции и управления инвестициями в одном субъекте;

обоснована необходимость предоставления субъектам инвестиционных отношений договорной свободы при привлечении инвестиционных вкладов квалифицированными инвесторами;

обосновано возложение полномочий регулирующей функции по надзору деятельности инвестиционных фондов, инвестиционных компаний и управляющих компаний на специального органа государственного управления.

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов исследования по гражданско-правовому регулированию деятельности инвестиционных фондов были разработаны и внедрены следующие предложения:

предложение о предоставлении права на выпуск корпоративных облигаций обществами с ограниченной ответственностью и обществами с дополнительной ответственностью было использовано при внесении изменений и дополнений в абзац 16 статьи 3 Закона Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг». (Акт комитета по судебным вопросам и противодействию коррупции Сената Олий Мажлиса Республики Узбекистана от 11 января 2021 года № 3). Реализация данного предложения позволила расширить возможности рынка финансовых услуг и поднять активность инвесторов.

предложение по точному определению правового статуса и функций инвестиционного фонда, не концентрированию функции аккумуляции и управления инвестициями в одном и том же субъекте было использовано при разработке Постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан «О деятельности инвестиционных и управляющих компаниях» от 17 мая 2019

года № 414 (Акт Управления юридическим обеспечением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 2 марта 2021 года №12/21-10). Внедрение данного предложения способствовало созданию и функционированию венчурных фондов и частных инвестиционных фондов, активности квалифицированных инвесторов в инвестиционных процессах;

предложение о необходимости предоставления договорной свободы субъектам инвестиционных отношений при сборе инвестиционных вкладов квалифицированными инвесторами было использовано при разработке Постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан «О деятельности инвестиционных и управляющих компаниях» от 17 мая 2019 года № 414 (Акт Управления юридическим обеспечением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 2 марта 2021 года №12/21-10). Внедрение данного предложения способствовало созданию и функционированию венчурных фондов и частных инвестиционных фондов, активности квалифицированных инвесторов в инвестиционных процессах;

предложение о необходимости реализации Агентством по развитию рынка капитала функции государственного регулирования в деятельности инвестиционных фондов, инвестиционных компаний и управляющих компаний учтено при разработке пункта 2 Положения Кабинета Министров Республики Узбекистан «Об Агентстве по развитию рынка капитала Республики Узбекистан» от 17 августа 2019 года № 650 (Акт Управления юридическим обеспечением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 2 марта 2021 года №12/21-10). Реализация этого предложения послужила контролю за деятельностью инвестиционных фондов через единый регулятор.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трёх глав, объединяющих 9 параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 139 страниц.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (I часть; I part)

1. Жумагулов.А.Э. Инвестиция фондларининг фукаролик-хукукий макоми. Монография. –Тошкент: ТГЮУ. 2021. -150 с.
2. Жумагулов.А.Э. Инвестиция фондларининг тарихий ривожланиш боскичлари // Ўзбекистон қонунчилиги таҳлили. 2019 йил, 1-сон, -Б.59-62. (12.00.00; №19);
3. Жумагулов.А.Э. Инвестиция фондлари хукукий макомини белгиловчи норматив-хукукий ҳужжатлар таҳлили // Юридик фанлар ахборотномаси. 2020 йил, 1-сон, -Б.146-151. (12.00.00; №20);
4. Жумагулов.А.Э. Инвестиция фондлари фаолиятини лицензиялаш масалалари // Юридик фанлар ахборотномаси. 2020 йил, 2-сон, -Б.166-173. (12.00.00; №20);
5. Жумагулов.А.Э. Инвестиция фондлари фаолиятини тартибга солувчи Европа Иттифоқи директивалари таҳлили // Жамият ва инновациялар – Общество и инновации – Society and innovations Special Issue –10(2021), -Б.192-200. ISSN 2181-1415;
6. Jumagulov.A.E. Investment Funds in Uzbekistan: Legal Analysis// The American Journal of Political Science Law and Criminology. 2020. № 2(09) p. 87-98. (Impact factor: SJIF 2020 = 5.453);
7. Jumagulov.A.E. Issues of determining the legal status of investment funds in the legislation of Uzbekistan: historical-legal analysis// Monografia pokonferencyjna science, research, development №25 Warsawa 30.01.2020-31.01.2020 ISBN: 978-83-66401-33-4. –С.65-68;
8. Жумагулов А.Э. Развитие инвестиционных фондов в Республике Узбекистан с учетом опыта Китая // Теоретические и практические аспекты формирования и развития “Новой науки”: сборник статей по итогам Международной научно-практической конференции (Волгоград, 14 декабрь 2021 г.). – Стерлитамак: АМИ, 2021. – С. 247-250;
9. Жумагулов А.Э. Акциядорлик ҳуқуқларини ҳимоя қилишда инвестиция фондлари орқали ҳуқуқ устуворлигини таъминлаш // Ҳуқуқ устуворлиги: Ўзбекистонда амалга ошириляётган ислохотлар даврида замонавий ёндашувлар” мавзусидаги халқаро илмий-амалий анжуман материаллари тўплами. -Т.:ТДЮУ, 2020. –Б.137-140;
10. Жумагулов А.Э. Инвестиция фондларининг самарали фаолият юритишида норматив-хукукий базани такомиллаштириш масалалари// Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг асосий омили” мавзусидаги республика миқёсидаги илмий-амалий анжуман материаллари тўплами. -Т.:ЖИДУ, 2019. –Б.165-168;

II бўлим (II часть; II part)

11. Жумагулов А.Э. Инвестициявий жозибадорликни оширишда хорижий мамлакатлар тажрибаси// “Тадбиркорлик субъектларини давлат рўйхатидан ўтказишни такомиллаштириш масалалари: миллий ва хорижий тажриба” мавзусидаги республика илмий-амалий конференция материаллари тўплами. -Т.:ТДЮУ, 2017. –Б.195-198;

12. Jumagulov A.E. Stages of development of the legislation on investment funds in Uzbekistan // Herakd pedagogiki. Nauka i praktyka. Volume - 1, №5. Warsawa, 2021. p. 52-57. ISSN: 2450-8160;

13. Жумагулов А.Э. Хусусий инвестиция фондлари фаолиятини ҳуқуқий тартибга солиш масалалари// “XXI аср – интеллектуал авлод асри” шиори остида “Уч авлод учрашуви” мавзусидаги республика илмий-амалий конференция материаллари тўплами. -Т.:ТДЮУ, 2017. –Б.73-75;

14. Жумагулов А.Э. Миллий инвесторлар фаол эмаслигининг айрим масалалари// Ўзбекистон Республикасида инвесторлар ҳуқуқи ва қонуний манфаатларини ҳимоя қилишнинг янгича ёндашувлар” мавзусидаги республика микёсидаги илмий-амалий анжуман материаллари тўплами.-Т.:ТДЮУ, 2019. –Б.127-133;

15. Жумагулов А.Э. Инвестиция фондлари фаолиятини лицензиялашнинг айрим масалалари// Ўзбекистон молия бозорини ривожлантиришда инвестиция фондларининг жозибадорлигини ошириш” мавзусидаги халқаро илмий-амалий анжуман материаллари тўплами.-Т.:ТДИУ, 2020. –Б.200-206.

Автореферат «ТДЮУ Юридик фанлар Ахборотномаси» журнали
тахририятида тахрирдан ўтказилиб, ўзбек, рус ва инглиз тилларидаги
матнлар ўзаро мувофиқлаштирилди.

Босишга рухсат этилди: 20.01.2022
Бичими: 60x84 1/8 «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулда босилди.
Шартли босма табағи 3. Адади: 100. Буюртма: № 04

100060, Тошкент, Я. Фуломов кўчаси, 74.
Тел.: +998 90 9722279, www.tiraj.uz

«TOP IMAGE MEDIA»
босмаҳонасида чоп этилди.