

8-1-2018

THE OPPORTUNITIES OF USING FOREIGN EXPERIENCES TO ORGANISE SHARE FUNDS IN THE COMMERCIAL BANKS OF UZBEKISTAN

M. Sultanov

Tashkent State Economic University

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Sultanov, M. (2018) "THE OPPORTUNITIES OF USING FOREIGN EXPERIENCES TO ORGANISE SHARE FUNDS IN THE COMMERCIAL BANKS OF UZBEKISTAN," *International Finance and Accounting*: Vol. 2018 : Iss. 4 , Article 30.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2018/iss4/30>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

**Султанов М.А. - ТДИУ хузуридаги
“Ўзбекистон иқтисодиётини
ривожлантиришнинг илмий асослари ва
муаммолари” илмий – тадқиқот маркази
катта илмий ходими**

ЎЗБЕКИСТОН ТИЖОРАТ БАНКЛАРИДА ПАЙ ФОНДЛАРИНИ ТУЗИШНИНГ ХОРИЖ ТАЖРИБАСИДАН ФОЙДАЛАНИШ ИМКОНИАТЛАРИ

Мақола “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси” доирасида белгиланган вазифалар асосида тижорат банкларида ўзаро манфаатли пай фондларини тузиш масалаларига бағишланган. Унда пай фондлари орқали аҳоли маблағларини жалб этиш ва тижорат банклари ресурс базасини кенгайтириш йўллари баён этилган. Шунингдек, хорижий мамлакатлардан Германия ва Россия тажрибаларидан республикамизда фойдаланиш имкониятлари тадқиқ этилган.

Калит сўзлар: банк тизими, пай фондлари, инвестиция компанияси, ишончли бошқарувчи, бошқарувчи компания, агент, шартнома, тижорат банкларининг ресурс базаси, ташкилий моделлар, фонд активларининг минимал миқдори, лицензия.

Статья посвящена вопросам создания взаимовыгодных паевых фондов в коммерческих банках на основе задач, изложенных в «Стратегии действий». В ней изложены способы привлечения средств населения через паевые фонды и расширения ресурсной базы коммерческих банков. Также исследованы возможности использования опыт таких зарубежных стран как Германии и России в республике.

Ключевые слова: банковская система, паевые фонды, инвестиционная компания, доверительный управляющий, управляющая компания, агент, контракт, ресурсная база коммерческих банков, организационные модели, минимальный размер активов фондов, лицензия.

The article is devoted to the creation of mutually beneficial mutual funds in commercial banks on the basis of the tasks outlined in the "Strategy for Action". It describes ways of raising funds from the population through mutual funds and expanding the resource base of commercial banks. In addition the possibilities of using the experience of such foreign countries as Germany and Russia in the republic were explored.

Key words: banking system, mutual funds, investment company, trust manager, management company, agent, contract, resource base of commercial banks, organizational models, minimum fund assets, license.

Кириш

Замонавий банк тизими аҳоли ва юридик шахсларга ўзининг асосий фаолият тури ҳисобланган банк хизматларидан ташқари фонд бозори билан

боғлиқ хизматлар ҳам кўрсатиш имкониятига эга. Молиявий секторнинг тараққий этиши фонд бозорида профессионал иштирокчи сифатида қатнашаётган молиявий (инвестицион) воситачилар ўртасида рақобатнинг ривожланишига замин яратмоқда. Ривожланган ва ривожланаётган давлатларда ресурс базасини кенгайтириш мақсадида банклар ўз тузилмасида ана шундай воситачилардан бири - пай инвестиция фондларини тузиш урфга кириб бўлган.

2017 йил ҳолатига, дунёда жами пай инвестиция фондлари сони 130 517¹ тани ташкил этган. Шундан 56 722 таси Европа давлатлари фонд бозорларида, 37 194 таси Тинч океания минтақаси давлатлари фонд бозорларида, 33 411 таси Америка қўшма штатлари фонд бозорларида ва Африка (асосан ЖАР) қитъасида фонд бозорида 1 897 таси фаолият юритади. Россияда турли хил типдаги 1341 пай инвестиция фондлари фаолият юритса², Қозоғистонда уларнинг сони бор йўғи 7 та³, Ўзбекистонда эса 2015 йил 25 августда “Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида” Қонун қабул қилинганига қарамай, шу кунга келиб бирорта ҳам пай фондлар тузилмаган.

Бунга сабаб, пай инвестиция фондлари, жумладан, очик турдаги пай инвестиция фондини тузиш учун, албатта, унинг пайлари фонд биржасида кун давомида котировка қилиниши керак. Буни амалга ошириш учун эса ҳозирда ўз мажбуриятларига жавоб бера оладиган (ликвидли), фонд бозори операциялари бўйича малакали мутахассис ва замонавий инфратузилмага эга молиявий муассаса бўлиши талаб этилади. Ўзбекистонда бундай муассасалар сифатида тижорат банкларини эътироф этиш мумкин. Пай инвестиция фондлари Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси ва йил дастурларида белгиланган вазифаларни ҳам амалга ошириш имкониятига эга эканлиги мавзунинг долзарблигини белгилайди.

Мавзуга оид адабиётлар тахлили.

Олим ва иқтисодчиларнинг тадқиқотларини кузатадиган бўлсак, пай инвестиция фондига яқдил таъриф берилмаганига, аксарият ҳолларда инвестиция фондига берилган таърифлар билан уйғунлашиб кетганига гувоҳ бўламиз. Баъзи бир манбаларда эса инвестиция фонди ибораси турли хил объектлар-ташкилотлар[6], мулкый мажмуа [7], корхона, молиявий маҳсулот[8], молиявий воситачи[9], юридик шахс[10] сифатида қўлланилади. Жаҳон банки ҳузуридаги иқтисодий ривожланиш институти мутахассислари фикрига кўра, “инвестиция компанияси – бошқа компанияларнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилишга ихтисослашган компаниядир”[11] - деб атаганлар. АҚШ фонд бозори хусусиятларини ифодаловчи У.Шарп ўз асарида “инвестиция компанияси – молиявий воситачиликнинг бир тури бўлиб, улар инвесторлар маблағларини жалб этиб, акция ва облигациялардек молиявий активларни сотиб оладилар. Шу билан бирга инвесторлар компания томонидан харид қилинган активлар ва улардан келадиган даромадларга нисбатан маълум бир ҳуқуқга эга бўладилар[9], деган фикрни билдирган. Ушбу иккита таъриф АҚШ фонд

¹ <https://nauchforum.ru/journal/stud/6/21061>

² <http://pif.investfunds.ru/news/72839>

³ <http://investfunds.kz/asset-management/funds/>

бозорида пай фондларини белгилари инобатга олинган. Таърифни янада аниқлаштирадиган бўлсак, Америка қўшма штатларида инвестиция фондларини, инвестиция компанияси деб атайдилар. Шунинг ҳам таъкидлаш керакки, инвестиция фондлари ўзининг тараққий этиш даражаси ва дунё мамлакатларида уларни ташкилий моделларига қараб турларига ажратилиши мумкин. Россиялик мутахассис А.Е.Абрамов “инвестиция фондлари бўлиши воситачилар бўлиб, қимматли қоғозлар чиқариш ёки шартномалар тузиш орқали иштирокчи маблағларини жалб қилишни таъминловчи, фойда олиш (топиш) мақсадида қимматли қоғозлар ва бошқа объектларга диверсификациялаш асосида уларни (маблағларни) бирлаштириш ва инвестициялаш, шунингдек, инвесторларга тегишли бўлган соф жорий қийматни мутаносиб улушларда тақсимлашдир[9]- деб ўз таърифини келтирган бўлса, ўзбекистонлик олим Ш.Ш.Шоҳаъзамий “инвесторларнинг пул маблағларини ишга солиш мақсадида акциялар сотиб оладиган ва чиқарадиган ҳамда маблағларни фонд номидан қимматли қоғозларга, масъулияти чекланган жамиятлар улушларига, банклардаги ҳисобварақларга ва омонатларга қўядиган юридик шахс инвестиция фондидир”[10] - деб таъриф берган. Ш.Шоҳаъзамий ўз таърифида акциядорлик кўринишидаги инвестиция фондларига урғу берган бўлса, А. Абрамов ўз таърифини пай инвестиция фондлари орқали ифодалаб, у “инвесторларга тегишли соф активлар қийматини мутаносиб улушларда тақсимланиши”га эътиборни қаратиб, фонд бозорида соф активлар қийматининг ўзгариши (кунлик катировка орқали курсларнинг фарқи)дан даромад олишга ишора берилган. Бу акциядорлар (пайчилар) учун дивидендлардан ташқари даромад олишнинг иккинчи манбаси ҳисобланиб, Ўзбекистонда бундан самарали фойдалана олинмаётганлиги миллий қимматли қоғозлар бозоримизнинг талаб даражасида ривожланмаганлиги билан изоҳлаш мумкин.

Тадқиқот методологияси.

Тадқиқот иши жараёнида гуруҳлаш, қиёсий таҳлил ва эксперт баҳолаш амалга оширилди.

Таҳлил ва натижалар.

Ўтказилаётган иқтисодий ислохотлар молиявий институтлар, шу жумладан, тижорат банкларида ҳам инвестиция фаолиятини амалга оширишда ўзаро манфаатлар асосида маблағлар жалб этиш, уларнинг ресурс базасини кенгайтириш ва унумли фойдаланиш масалалари ҳукумат дорасида долзарб масалага айлангани, республикаимиз Президенти Ш.М. Мирзиёевнинг ушбу сўзларида ҳам катта аҳамият касб этади: “мамлакатимиз ҳудудларига салмоқли инвестицияларни киритишга доир муаммоларга алоҳида эътибор қаратиш зарур. Шу сабабли тажриба лойиҳаси тариқасида Миллий банк мисолида қуйидаги тизимни жорий этиш бўйича таклиф киритаман. Банк инвестиция фаолиятига ўз маблағлари билан бирга, ташқаридан молиялаштириш манбаларини жалб этиш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиши керак”[5]. Айнан ташқи манбалар (қўшимча маблағлар сифатида асосан аҳоли маблағлари)ни жалб этишда коллектив инвестициялаш институтларидан бири

бўлган *пай фондларини* тижорат банклари таркибида тузиб ва унинг активларини бошқаришда ривожланган мамлакатлардан ҳисобланган Германия амалиёти ва фонд бозори ривожланаётган Россия тажрибасига таяниш мумкин.

“2017-2021 йилларда тижорат банклари умумий капиталини ўртача 2 баробарга ўсишини таъминлаш мақсадида кўшимча акциялар чиқариш”, “тижорат банкларини ресурс базасини 2,1 баробардан кам бўлмаган ҳолда мустаҳкамлаш учун 2017-2021 йиллар давомида аҳоли ва хўжалик субъектларини омонатларга жалб қилишни, шунингдек келгусида “таъминланмаган облигациялар ва ипотека қимматли қоғозлар муомаласи, чиқариш ва сўндириш бўйича қонунчилилик базасини яратиш”[3], шу билан бирга “банклар, суғурта компаниялари, йирик давлат компаниялари, акциядорлик жамиятларига қимматли қоғозлар (облигациялар, векселлар ва бошқалар) чиқаришга рухсат бериш” [4]ни ҳам инобатга олсак, банкларда пай фондларини тузиш зарурияти янада ошади.

Жаҳон амалиётида коллектив инвестициялаш институтларининг бир тури сифатида пай фондлари (кўпчилик манбаларда, синоним сифатида инвестиция фонди дейилади)ни *ташкилий моделлари англо-саксон*, континентал (Европача, германча), гибрид ва ислом моделлари орқали ўрганилса, ушбу моделлар баъзи манбаларда ёки олимларнинг фикрича банк ва нобанк, шунингдек, гибрид моделлари деб ҳам юритилади.

Улар қаторида континентал (Европача, германча) модели пай (инвестиция) фондлари тараққиётининг Европа давлатларидаги хусусиятларини қамраб олади ва молиявий воситачилар сифатида асосан *банк муассасаларига* таянади.

Германияда пай инвестиция фондларини амал қилиш замирида инвестиция компаниялар (KAGG) тўғрисидаги қонун туради. Чунки айнан шу компаниялар инвестицион фондлари активларини бошқаришда алоҳида аҳамиятни касб этадилар. Мазкур қонун бўйича инвестицион компаниялар кредит муассасалар жумласига киритилиб, кредит ташкилотларига қаратилган барча ҳуқуқий нормалар уларга ҳам тегишли ҳисобланади. Шунинг учун инвестиция фондлари (компания) нафақат KAGG қонунлари кўрсатмаларига, балки «Кредит ташкилотлари тўғрисида»ги қонун нормаларига ҳам қатъий риоя қилишади. Шу боис, ҳам инвестиция компаниялари фаолияти кредит ташкилотларини назорат қилувчи Федерал органлари томонидан ҳам назорат қилиб борилади.

Германия инвестиция фондларининг яна бир алоҳида хусусияти бу уларнинг депозитария тузилмасидир. Улар ўз навбатида қимматли қоғозларни сақлаш ва фондларни бошқарувчи компаниялар устидан назорат қилиш юклатилган. Бу ўз навбатида инвесторларни ҳуқуқларини ҳимоя қилиш билан ҳам боғлиқдир. Юқорида қайд қилганимиздек, фонд (компания) инвесторлардан пул маблағларини қабул қилиб олиб, уларни улушга эга бўлганлик ҳақидаги сертификатини тақдим этади. Инвесторларнинг пул маблағлари ўз ўрнида қимматли қоғозлар чиқаришга, кўчмас мулкка ёки корхоналарни ривожлантиришга қаратилиши мумкин. Бундай кўйилмалар

“махсус активлар”ни ташкил этади. Махсус активларга тааллуқли объектлар шартнома шартларига мутаносиб равишда инвестицион компания ёки улушдорларнинг хусусий мулки сифатида бўлиши мумкин. Лекин ҳар қандай вазиятда махсус активлар инвестицион компаниянинг хусусий активларидан алоҳида сақланади. Инвестиция компанияси раҳбариятининг фаолияти, асосан, иккита ҳужжат билан муқобиллаштирилади, яъни, компания низоми ва фонд билан тузилган шартнома шартларидан ташкил топади. Шу боис ҳам KAGG қонунлари улар фаолиятига талабчанлик билан қарайди. Шартнома шартларини бажарилиши ва уларга киритиладиган ўзгартиришлар банк назорати асосида амалга оширилиши лозим. Банк рухсатномаси эса шартнома шартлари ва уларга киритиладиган ўзгартиришлар белгиланган қонун доирасида ҳамда инвесторларни ҳуқуқлари тўла ҳимоялангандагина берилиши мумкин.

Шартнома шартларига қўйиладиган бундай жиддий талаблар инвесторлар томонидан инвестиция улуши (пай)ни сотиб олиш пайтида қабул қилинадиган қарорнинг асосий мезони ҳисобланади.

Инвестиция компанияси томонидан турли хилдаги операцияларни амалга ошириш учун рухсат қўйидаги шартларга риоя қилинганда берилади:

- компаниянинг низом ва таъсис этиш капитали 5 млн. еуродан кам бўлмаган ва инвесторларни ҳимоя қилишга қаратилган бўлади. Чунки инвестиция компаниялари жалб қилинган маблағлар учун кафил бўлиб, инвесторлар олдида уларга келтирилган зарар учун жавоб берадилар;

- инвестиция компанияларининг бошқарувчилари зарур малакага эга бўлишлари;

- компания учун 2 тадан кам бўлмаган бошқарувчи бўлиши лозим. Бу тамоил ўз ўрнида компания раҳбарияти ўртасида ўзаро назоратни кучайтиришини таъминлайди;

- компанияни ташкил этиш тўғрисидаги шартномада кўрсатилган фаолият турлари инвестиция фондининг мақсадларига мутаносиб бўлиб корхонанинг ресурсларини нотўғри тақсимланишини олдини олди;

- компания раҳбарияти ва ходимлари ўз кучларини фондни бошқариш ҳамда фаолият самарасига эришишни мужассамлаштиришлари лозим.

KAGG, фонд фаолиятини назорат қилишда яна бир орган, кузатувчи кенгашига инвестицион компаниянинг операцияларини кузатиш ва назорат қилиш учун кўрсатмалар беради. Кузатувчи орган аъзоларининг малакалари ва билимлари инвестор улуши ва манфаатларини ҳимоя қилишга қаратилган.

Юқоридагилар билан бир қаторда бошқарувчилар ва кузатувчи орган аъзолари томонидан фонд билан хусусий операцияларни амалга оширилишини таъқиқлайди. Бунинг замирида фонд раҳбарияти ва инвесторлар ўртасида турли хилдаги низоларни юзага келтирувчи операцияларни олди олинади. Компания фаолиятидаги ноқонуний хатти-ҳаракатларни олдини олиш мақсадида максимал даражада аудиторлик текширувлари ўтказилиб турилади. Текширув натижаларини (аудиторлик текшируви) тўлиқ ҳисобот шаклида тақдим этилади ва тезкор равишда Германия Федератив Республикаси банклар

фаолиятини назорат қилиш органларига топширилиши шарт. Шу тариқа Германия KAGG инвесторларининг манфаатларини ҳар томонлама ҳимоя қилиш, инвесторлар алданиб қолишдан ва шу аснода зарар кўришдан максимал даражада ҳимоялайдилар. Ўз хизматини таклиф этувчи инвестицион компаниялар ўзлари ҳақидаги инвесторга тўлиқ ахборот тақдим этишлари, инвестор эса, тақдим этилган маълумотлар асосида ўзи учун юқори даражада самара бера оладиган инвестициялар ҳақида аниқ тасаввурга эга бўлади. Шу билан бирга инвестиция компаниялари улушни қайтариб бериши ҳуқуқи инвестор учун нотўғри маълумотлар асосида ва шошилиш тузилган шартномалардан воз кечиш имкониятини беради. Шу боис ҳам, бизнинг фикримизча, Германияда мавжуд бўлган “қаттиқ қўл” қонунлар, дунёда пай фондлари соф активлар қийматида ушбу давлат пай фондлари улушининг пастиги билан изоҳланади.

Россия молия бозорида воситачи хизмат турларини бирлаштириш-рақобатбардошликнинг асосий стратегияси бўлиб қолмоқда. Халқаро ва Россия молия бозори ривожланишининг ёрқин ва замонавий тенденциялари банклар таркибида пай инвестиция фонд (ПИФ)ларини ва бошқарув компания (БК)ларининг ҳамкорлиги ҳисобланади. Бунда молия бозори инструментлари орқали аҳоли маблағларини жалб қилишда профессионал фаолият олиб борувчи БКсига ишониб топшириладиган пай инвестиция ва нодавлат пенсия фондларининг активларини бошқариш муҳим аҳамият касб этади.

Банклар аҳоли-мижоз билан ўзининг асосий фаолият-хизмати миқдорнинг шахсий ҳисоб рақамини очиш ва юритиш, коммунал тўловлар, омонат, истеъмол ёки ипотека кредити, жамғармаларни манфатли инвестициялаш, ҳар хил молиявий саволларга малакали мутахассис маслаҳатини олиши каби анаънавий хизмат турларидан ташқари, уларга молия бозори билан боғлиқ бошқарувчи компанияси профессионал фаолиятни йўлга қўйиш орқали пай фонди очиб маблағларини жалб қилиш, натижада агент, депозитар ва реестр сақловчи каби қўшимча хизмат турларини маълум бир ҳақ эвазига тавсия қилиши имконияти мавжуд. Бунинг учун, банклар молия бозорида аҳоли пул маблағларини жалб қилишда коллектив инвестициялаш институтларидан бири-ПИФлар очмоқчи бўлса, албатта БК (фонд активларини ишончли бошқарувчи)си фаолият турини ташкил этишига тўғри келади. ПИФлар асосан аҳолини пул маблағларини жалб этиб портфелини шакллантиришини ҳисобга олсак, уни банк таркибида ташкил этиш банклар ва БКларнинг ўзаро манфаатлари мос келади.

Бошқарувчи компания (БК)—профессионал фаолият юритувчи инвестицион институт ҳисобланиб, пай инвестиция фондларининг активларини ишончли бошқаришга ихтисослашгандир. Бу фаолиятнинг лицензияланишини ҳисобга олсак, банк уни ўзи мустақил ташкил этиши ёки мавжуд бошқарувчи компаниясини сотиб олиши мумкин. Шунинг таъкидлаш керакки, айрим банклар ўзларининг БКларини ташкил этиб, ўзаро (пай) фондларни рўйхатга олишади, бошқа банклар эса баъзан бир нечта мустақил БКлар билан ҳамкорлик қилишни афзал кўришади. Бу ерда ҳамма нарса банкнинг ривожланиш стратегиясига

боғлиқ, чунки у катта ресурслар базаси, кенг филиаллар тармоғи, турли хил молиявий хизматлар, янги БКсини яратиш, тайёр компания сотиб олиш ёки агентлик шартномасини тузиши мумкин. Масалан, Россияда Ситибанки учта етакчи компанияларнинг («Объединенная Финансовая Группа ИНВЕСТ» ОАЖ, «Тройка Диалог» БК ва «Дойче Банк Инвестмент» ЁАЖ) агенти бўлиб хизмат қилади. Банк ўз бошқарув компанияси «Райффайзен Капитал» МЧЖни ташкил этган. Сбербанк эса турли бошқарув компаниялари учун агент сифатида ишлайди. Промсвязбанк ўз инвестицион фондларини рўйхатдан ўтказди ва «ЭЛТРА-ИНВЕСТ, «Националь» и «Капиталь» БК бошқаруви остида пай инвестицион фондлари агенти сифатида фаолият юритади⁴.

Банкларда янги БКсини яратиш - жуда қиммат ва кўп меҳнат талаб қилади. Бир қатор ҳудудларда ПИФлари сони ҳаддан ташқари юқори бўлиши билан бирга, тан олинган БКлари ҳам ўз ўрнига эга. Банкларда БКси лицензиясини олиб янгидан шакллантириш, уни қоплаш муддати, яъни бошқарув ихтиёридаги соф активларнинг қийматига, аниқроғи жалб қилган пайчилар маблағлар миқдори ва БКсининг фаолиятига боғлиқ. Шунингдек, Россия тажрибасида синалган бундай амалиёт ПИФларнинг ривожланиб кетиши учун кўп йиллар талаб қилишини исботлаб берди. Бу ерда таклиф қилинаётган хизмат турлари бўйича тўловлар: пай инвестиция фондининг агенти сифатида ишлаётган банк жалб қилинган пул маблағларининг ўртача 0,5 дан 1,5 фоизини мукофот сифатида олса, БКсининг пай фонди активларини бошқарганлик учун хизмат ҳақи (мукофоти) фонддаги йиллик ўртача соф активлар қийматининг 2,5 дан 3,5 фоиз⁵ига тенг эканлигини инобатга олиш керак. Шунинг учун ҳам айрим ҳолларда банк фақат *агент* сифатида мижозларни жалб қилиш функцияси билан фаол шуғулланиб ҳам, бошқарувчи компанияси даражасида даромад олишга эришиши мумкин.

БКсини сотиб олиш эса кўплаб муаммоларни юзага келтириш мумкин бўлганлиги, Россия молия бозори эса бундай муаммолардан мустасно эмаслиги туфайли⁶, молия бозорида банклар ва бошқарув компаниялари ҳамкорликда ҳам фаолият юритиши афзал билишади. Айнан:-банк ПИФлар агенти ҳисобланади. Банклар учун бу пайларни тарқатиш орқали қўшимча ҳақ ишлаб олиш имкониятидир. БК учун эса, банкда пайларни сотиш ва сўндириш бўйича аризаларни қабул қиладиган агентлик тармоғи (пункти)ни очиш шароит яратилади.

Бунда кўпинча ПИФ банклари–мижозлар учун янги хизмат тури ҳисобланиб, ҳозирда бундай хизматлар аксарият кўпфилиалли банклар томонидан чакана хизмат (анаънавий банк+ПИФ билан боғлиқ) турларини таклиф қиладиган учун ҳам долзарб ҳисобланади. Ҳозирги кунда агент сифатида РФ Сбербанки, Промсвязбанк, Ситибанк, Москва Банки ва «Возрождение» банки ҳам фаолият юритмоқда.

⁴ <http://economics.studio/bank-delo> маълумотлари асосида

⁵ <http://www.nlu.ru/> маълумотлари асосида

⁶ <http://www.allpif.ru/> маълумотлари асосида

Хорижий мамлакатлар ва Ғарб банкларининг тажрибасидан келиб чиқадиган бўлсак, ўз БКси эга бўлиш ва БК билан ҳамкорликнинг ижобий ва салбий томонлари ҳам бўлиши мумкин.

Россияда регулятор вазифасини Марказий банк бажариб, у қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиб туради. Россия иқтисодиёти банк тизимида пай инвестиция фондларини тузилмаси (1-расм).



1-расм. Россия тижорат банкларида пай инвестиция фондларини ташкилий схемаси⁷.

Банклар таркибида пай фондларини тузишда, аввалом бор инвестиция активларини ишончли бошқарувчи, бошқарув компанияси (лицензияланувчиси фаолият тури бўлгани учун)га эга бўлиш талаб этилади. Уни банк ўзи тузиши, сотиб олиши ёки ҳамкорлик шартномаси асосида жалб қилиши мумкин. Шунингдек, фаолияти давомида фонднинг махсус депозитария, махсус рўйхатга олувчиси, агент, биржа, аудитор, мустақил баҳоловчи (рэлтор) ва воситачи (брокер) каби молия бозори иштирокчилари ҳамкорлик қилиши лозим. Россиялик молия бозори экспертлари хулосасига кўра, банкларда таркибида ПИФларни тузиш, икки валюта (рубль ва доллар) ўртасида аросатда қолган фуқароларга омонатларини диверсификация қилиш имконини беради.

Республикада инвестиция фондлари каби пай фондини фаолиятини йўлга қўйиш учун қонун ҳужжатлари ишлаб чиқилган ва қабул қилинган. Унга

⁷Интернет маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди

кўра “инвестиция фаолиятини амалга ошириш мақсадида икки ва ундан ортиқ шахсларнинг - инвесторларнинг ўзи ишончли бошқарувга берган пул маблағлари йиғиндиси *пай фонди*[1]- дейилган. Бизнинг фикримизча, пай фондини тузиш ва уни юритиш қуйидаги тартибда амалга оширилиши мумкин: банк пай фондини ташкил этиш тўғрисидаги қарорни қабул қилгач, *ишончли бошқарувчи* лицензия олиши ёки лицензияга эга ишончли бошқарувчини сотиб олиши мумкин. Инвестор *ишончли бошқарувчи* билан тузиладиган, инвесторларнинг пул маблағларини умумий улушли мулк ҳуқуқи асосида пай фондига бирлаштириш назарда тутилмаган шартнома асосида пай фондига пул маблағларини киритади. Ишончли бошқарувчи ўзининг алоҳида банк ҳисобварағига инвесторлар пул маблағларини киритганидан кейин икки иш куни ичида уларга инвестиция пайларини беради. Инвестиция пайларини жойлаштириш барча инвесторлар учун ягона нарх бўйича амалга оширилади. Пай фондининг пул маблағлари *инвестиция декларациясига* биноан инвестиция қилинади. Пай фондини ишончли бошқариш жараёнида олинган даромадлар ишончли бошқарувчининг алоҳида банк ҳисобварағида жамланади. Пай фондлари эса чиқарилган инвестиция *пайларини ҳисобига* фонд маблағларини шакллантиради. Фонд активларининг минимал миқдори қонунчилигимизда белгиланмаганлиги боис, хориж тажрибасига кўра (масалан, АҚШда) пай инвестиция фонди (ПИФ)ларининг туридан қатъий назар, активларнинг минимал миқдорини 100 000 АҚШ доллар, Германияда 5 миллион евро (марка), Қозоғистон қонунчилигида пайни чиқаришни рўйхатга олиш кунида Республика бюджети тўғрисидаги қонунга мувофиқ пай инвестиция фонлари активларини минимал ҳажми 100 000 (ойлик ҳисоб кўрсаткичи) белгиланган бўлса[12], Россия қонун⁸чилигида очик ПИФ учун 10 млн. россия рубли, интервал ПИФларда 20 мил. рубль ва ёпик ПИФларида 25 млн. рубль миқдорида қилиб белгиланган.

Республикамизда ҳам пай фондларини тижорат банклари таркибида очиш ва уларни активларини бошқариш учун ҳуқуқий жиҳатлари шаклланган. Бунинг учун тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида “банклар бошқа турдаги операцияларни ҳам амалга оширишлари мумкин, айнан... қимматли қоғозлар чиқариш, харид қилиш, сотиш, ҳисобини юритиш ва уларни сақлаш, *мижоз билан тузилган шартномага биноан қимматли қоғозларни бошқариш*, қимматли қоғозлар билан бошқа операцияларни бажариш”[2]и мумкин. Пай фондлари юридик шахс бўлмаганлиги сабабли, тижорат банклари бир хил мақсад (ҳохиш)га эга омонатчилар (инвесторлар)ни маблағларини бир жой (фонд)га тўплаб, қимматли қоғозлар бозорида уларни инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси сифатида профессионал фаолият юритишга давогарлик қилишлари мумкин. Бунинг учун, махсус билим тўғрисида сертификатга эга бўлиб, ваколатли давлат органи ҳисобланган Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва риқожлантириш маркази томонидан малака аттестати олган 2 та мутахассис мавжуд бўлиши талаб этилади, шундан кейин ушбу ваколатли давлат органига инвестиция активларни ишончли бошқарувчиси

⁸<http://www.pifconsulting.ru> маълумотлари асосида

сифатида профессионал фаолияти амалга ошириш учун лицензияга олишга мурожаат қилиши мумкин.

Хулоса ва таклифлар.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда, тижорат банклари таркибида пай инвестиция фондларини тузиш имкониятлари қуйидаги хулосалар бериш ва таклифлар шакллантирилиши мумкин:

1. Мамлакатимиз банкларининг интеграцион жараёнларда фаол иштирок этаётганини инобатга олсак, тижорат банклари томонидан пай инвестиция фондларини тузиш керак. Бу эса ўз навбатида пай инвестиция фондларини халқаро молия бозорига чиқиш имкониятини оширади;

2. Республика бўйлаб банклар бўлимлари ва уларда замонавий инфратузилманинг мавжудлиги, шунингдек, малакали мутахассислар билан таъминланганлиги, пай инвестиция фондларини тузиш орқали аҳолининг кенг қатламларини фонд бозорига жалб қилиш мумкин;

3. Пай инвестиция фондлари талаб даражада ривожланиши, республикамизда қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият билан шуғулланадиган, инвестиция активларини ишончли бошқарувчи, инвестицион воситачилар билан бир қаторда агент, реестр сақловчи каби фаолият турларини ажралиб чиқиш ёки алоҳида фаолият сифатида шаклланишига зарурият юзага келтиради.

4. Республикамиз тижорат банклари таркибида пай инвестиция фондларини тузиш, фонд бозори инструментларига бўлган талабни ошириб, “Ҳаракатлар стратегияси”да белгилаб қўйилгандек, уларнинг янгидан-янги турларини чиқаришга эҳтиёж туғдиради.

Маълумки, истиқлол йилларида банклар иқтисодиётда юзага келган зиддиятларни бартараф қилиш ва молиявий секторда ўтказилаётган ислохотларда ўз фаоллиги билан алоҳида ажаралиб туради. Фонд бозоримизнинг ҳозирги ҳолати ҳавас қиладиган даражада эмас. Уни талаб даражасида ишлаб кетиши кўп жиҳатдан банкларга, айнан унинг таркибида пай инвестиция фондларини тузишга ҳам боғлиқ бўлиб қолмоқда.

Фойдаланган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси “Инвестиция ва пай фондлари тўғрисида ” 2015 йил 25 август, ЎРҚ-392-сон.«Халқ сўзи» газетасининг 2015 йил 26 августдаги 167 (6350)-сонидан эълон қилинган. 4- модда

2. Ўзбекистон Республикаси Қонуни “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида” Тошкент ш., 1996 йил 25 апрель, 216-И-сон. 4- модда

3. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Республика банк тизимини янада ривожлантириш ва барқарорлигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-3270-сон қарори. 2017 йил 12 сентябрь. № 1 илова

4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси

тўғрисида”ги 2017 йил 7 февраль, ПФ-4947-сонли Фармони. №- 8 илова , 125 т/р.

5. Ш.М. Мирзиёев. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қоидаси бўлиши керак. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг мамлакатимизни 2016 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг асосий яқунлари ва 2017 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг кенгайтирилган мажлисидаги маърузаси.

6. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Учебник. – Ташкент: Консаудитинформ, 2001. – С. 192.

7. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. М.: Финансы и статистика, 1991. С. 31.

8. Гитман Л., Джон к М. Основы инвестирования. М: Дело, 1999. С. 642

9. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1997.С. 740., Абрамов А. Е. Инвестиционные фонды: Доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – С. 56.

10. Shoha’zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog‘ozlar./Darslik.-Т.: «Fan va texnologiya», 2012.- 205 b.

11. ШакилФаруки, Англо-русский/Русско-английский Словаре банковских и финансовых терминов. Институт Экономического Развития при Всемирном банке, Государственная Финансовая Академия. Издано в США, 1993 г.

12. “Инвестиция компаниялари тўғрисида”ги АҚШ Федерал қонуни 1940 йил (Investment Company act of 1940), Gesetz Tiber Kapitalanlagegesellschaften (Capital Investment Companies Act) of 1957, Закон Республики Казахстан от 7 июля 2004 года № 576-ІІ «Об инвестиционных фондах» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 24.11.2015 г.)статья -16.

Интернет маълумотлари:

<https://nauchforum.ru/journal/stud/6/21061>

<http://pif.investfunds.ru/news/72839>

<http://investfunds.kz/asset-management/funds/>

<http://economics.studio/bank-delo> маълумотлари асосида

<http://www.nlu.ru/> маълумотлари асосида

<http://www.allpif.ru> маълумотлари асосида

<http://www.pifconsulting.ru> маълумотлари асосида