

## **ПРАВОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В УЗБЕКИСТАНЕ, ОСОБЕННОСТИ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ**

**Файзуллаева Б. У.**

Магистрант ТГЮУ, Ташкент

banu.fayzullah@gmail.com

+998909054404

### **АННОТАЦИЯ**

*Инвестиционные фонды играют значительную роль как в экономике мира, так и Узбекистана. В данной статье исследуется механизм функционирования инвестиционных фондов, анализируется существующая нормативная база в Узбекистане, связанная с деятельностью инвестиционных фондов и паевых фондов, а также на основе сравнительного анализа определяются вопросы усовершенствования этой сферы.*

**Ключевые слова:** *инвестиционная компания, инвестиционный фонд, рынок ценных бумаг, фондовый рынок, ценные бумаги, акционерное общество, эмитент, США, Узбекистан*

### **ABSTRACT**

*Investment funds play a significant role both in world economy and in economy of Uzbekistan. This article examines the mechanism of functioning of investment funds, analyzes the existing regulatory framework in Uzbekistan related to the activities of investment funds and mutual funds, also, based on a comparative analysis, determines the issues of improving this area.*

**Keywords:** *investment company, investment fund, securities market, stock market, securities, joint stock company, issuer, USA, Uzbekistan.*

### **ВВЕДЕНИЕ**

Экономический рост Узбекистана зависит непосредственно от способности привлечения финансовых ресурсов. Одним из способов улучшения экономической ситуации является формирование хорошей системы разных форм коллективного инвестирования. Среди них одним из значимых является инвестиционный фонд. Инвестиционные фонды содействуют в увеличении притока инвестиций в национальную экономику, развивают, а также поддерживают конкуренцию на рынке, а также предоставляют множество преимуществ не крупным инвесторам, и увеличивают возможности удовлетворения инвестиционных потребностей населения.

Формирование института инвестиционного фонда в законодательстве Узбекистана положено относительно недавно – от 18.06.1996 было Постановление №220 Кабинета министров Республики Узбекистан «о мерах по организации деятельности инвестиционных фондов»<sup>1</sup>. Позже был принят Закон №ЗРУ-392 от 25.08.2015 г. «об инвестиционных и паевых фондах»<sup>2</sup>, который стал правовой базой деятельности инвестиционных фондов. Во время появления и апробации новых институтов актуальность их изучения и анализа стремительно возрастает. В науке гражданского права появляется возможность повлиять на развитие нового института, обеспечить его максимально полную и четкую правовую регламентацию, соответствующую потребностям гражданского оборота, направить правоприменительную практику в необходимом направлении. Также важность совершенствования правового регулирования деятельности инвестиционных фондов в Узбекистане заключается в том, что она является значимой для законодательной и правоприменительной практики. Это в целом зависит от последующей адаптации правовых институтов инвестирования, заимствованных из зарубежной практики. Совершенствование правового регулирования деятельности инвестиционных фондов может поспособствовать развитию инвестиционных фондов в Узбекистане. Для этого особенно важно провести сравнительный анализ правового регулирования деятельности инвестиционных фондов в Узбекистане и зарубежных стран, которые обладают развитым правовым регулированием деятельности инвестиционных фондов, организаций коллективных инвестиций.

## **ОБСУЖДЕНИЕ И РЕЗУЛЬТАТЫ**

Развитие инвестиционных фондов служит сбору сбережений и накоплений населения для долгосрочного инвестирования их в ценные бумаги, и за счет этого обеспечивается обновление и увеличение производственных ресурсов предприятий реального сектора экономики. Необходимость возникновения инвестиционных фондов заключается в принятии профессиональными специалистами, в частности управляющими компаниями и посредниками инвестиционных решений, так как частные инвесторы имеют недостаточную квалификацию и навыки на фондовом рынке.

По законодательству, инвестиции разделяются на следующие виды:

<sup>1</sup> Постановление Кабинета министров РУз «о мерах по организации деятельности инвестиционных фондов» от 18.06.1996 г. №220. // URL: [www.lex.uz/docs/448522](http://www.lex.uz/docs/448522)

<sup>2</sup> Закон №ЗРУ-392 от 25.08.2015 г. «об инвестиционных и паевых фондах» // URL: <https://lex.uz/docs/2731865>

• Капитальные инвестиции - инвестиции, вкладываемые в создание и воспроизводство основных фондов, в том числе в новое строительство, модернизацию, реконструкцию, техническое перевооружение, а также в развитие иных форм материального производства;

• Финансовые инвестиции - инвестиции, вкладываемые в акции, корпоративные, инфраструктурные и государственные облигации, а также в другие виды ценных бумаг;

• Социальные инвестиции - инвестиции, вкладываемые в развитие человеческого потенциала, навыков и производственного опыта, а также в развитие иных форм нематериальных благ.

В Узбекистане существуют такие формы инвестирования, как долевое участие в уставных фондах и ином имуществе хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий, созданных совместно с юридическими или физическими лицами Республики Узбекистан; создание и развитие хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам; приобретение имущества, акций и других ценных бумаг, включая долговые обязательства, эмитированные резидентами Республики Узбекистан; вложение прав на интеллектуальную собственность, включая авторские права, патенты, товарные знаки, полезные модели, промышленные образцы, фирменные наименования и ноу-хау, а также деловую репутацию (гудвилл); приобретение концессий, включая концессии на разведку, разработку, добычу либо использование природных ресурсов; приобретение права собственности на объекты торговли и сферы обслуживания, на жилые помещения вместе с земельными участками, на которых они размещены, а также права владения и пользования землей и природными ресурсами.

А инвестиционные фонды во многих источниках толкуются как организации, компании, специализированные компании, финансовые продукты, имущественные комплексы, финансовые посредники, фонды, акционерные общества и юридические лица.

С каждым годом инвестиционные фонды играют все большую и большую роль в мировой экономике. Инвестирование в инвестиционные фонды в мире более востребовано, чем инвестирование в банковские депозиты, и одной из причиной этому явлению считается возможности высокого дохода и отсутствие трудозатрат со стороны инвестора на изучение и постоянный анализ большого объема информации.

Наиболее важными функциями инвестиционных фондов являются:

1. инвестирование денежных средств;
2. сохранение сбережений населения;
3. управление активами негосударственных пенсионных фондов, денежными средствами, аккумулированными страховыми компаниями, суверенными инвестиционными фондами;
4. повышение ликвидности рынка ценных бумаг;
5. снижение волатильности рынка ценных бумаг;
6. снижение процентных ставок на рынке кредитования;
7. финансирование развития науки и технического прогресса.

Слабое развитие инвестиционных фондов в Узбекистане оказывает негативное влияние на экономику Узбекистана и на способность узбекских инвестиционных фондов выполнять функции, выполняемые зарубежными инвестиционными фондами. Способствовать развитию инвестиционных фондов в Узбекистане государство может в том числе и реформированием, либерализацией правового регулирования деятельности инвестиционных фондов; исправлением недостатков существующего правового регулирования, негативно влияющих на развитие инвестиционных фондов в Узбекистане.

Правовое регулирование деятельности инвестиционных фондов в Узбекистане значительно отличается от правового регулирования деятельности инвестиционных компаний в США<sup>3</sup>, в том числе в таких концептуальных вопросах, как определение понятия инвестиционного фонда, инвестиционной компании. Понятие «инвестиционная компания» в США является аналогом понятия «инвестиционный фонд», установленного законодательством Узбекистана. Понятие «инвестиционная компания» определяется правом США посредством определения деятельности, осуществляемой такими компаниями, вследствие чего понятие «инвестиционная компания» включает в себя все организации, занимающиеся инвестиционной деятельностью, кроме организаций, прямо исключенных из понятия инвестиционной компании. Поэтому это понятие намного шире понятия «инвестиционный фонд», установленного узбекским законодательством. Такое широкое определение понятия «инвестиционная компания» имеет следующие преимущества перед узким определением понятия «инвестиционный фонд» в узбекском законодательстве. Широкое определение понятия «инвестиционная компания»

<sup>3</sup> Investment Company Act of 1940. // URL:COMPS-1879.pdf (govinfo.gov)

позволяет распространить правовое регулирование на большое количество организаций, что способствует защите прав и законных интересов инвесторов. Отсутствие требований к организационно-правовой форме инвестиционных компаний позволяет участникам рынка определять наиболее эффективные и удобные для участников рынка организационно-правовые формы, что снижает издержки участников рынка и, как следствие, повышает возможности участников рынков по развитию инвестиционных компаний, организаций коллективных инвестиций и управляющих инвестиционными компаниями и организациями коллективных инвестиций. Отсутствие таких требований также способствует реализации правового принципа «закон един для всех» и снижению возможностей использования правового арбитража.

Правовое регулирование деятельности инвестиционных компаний не распространяется на инвестиционные компании, имеющие маленький объем активов в управлении и малое количество инвесторов. Управляются же инвестиционные компании обычно инвестиционными советниками, которые не являются должностными лицами инвестиционной компании или ее участниками, на основе гражданско-правового договора.

Чаще права инвесторов инвестиционных компаний на практике сводятся к праву погашения и продажи ценных бумаг, эмитированных соответственно инвестиционными компаниями несмотря на то, что инвесторы инвестиционных компаний, созданных в корпоративной форме, обладают корпоративными правами. И инвестору приходится выбирать между ликвидностью своих инвестиций, с одной стороны, и возможностью участвовать в принятии инвестиционных решений и контролировать деятельность управляющей компании, инвестиционного советника, инвестиционной компании, с другой стороны.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Во многих случаях интересы инвесторов защищаются административно-правовыми нормами, которые ограничивают возможности управляющих принимать решение в отношении имущества паевого инвестиционного фонда, инвестиционной компании. Но также интересы инвесторов, которые вправе контролировать деятельность согласовывать решения управляющих, в меньшей степени защищаются административно-правовыми нормами. При этом административно правовые механизмы защиты интересов инвесторов в большей степени направлены на защиту мелких инвесторов, инвестирующих в инвестиционные фонды открытого типа, чем на защиту интересов крупных

квалифицированных инвесторов, которые обладают достаточными ресурсами для защиты своих прав с помощью механизмов частного права. Наличие вышеуказанной зависимости свидетельствует о частичной взаимозаменяемости норм частного права и публичного права, о существовании возможности защиты интересов инвесторов как механизмами частного права, так и механизмами публичного права, также свидетельствует о приоритетности для государства защиты прав мелких инвесторов перед защитой прав крупных инвесторов.

Бесспорно, слабая развитость рынка инвестиционных фондов в Узбекистане обусловлена в большей части экономическими причинами. В то же время, возможно ускорить развитие рынка с помощью реформы правового регулирования инвестиционных фондов, и исправлением недостатков правового регулирования инвестиционных фондов.

## REFERENCES

1. Закон №ЗРУ-392 от 25.08.2015 г. «об инвестиционных и паевых фондах» // URL: <https://lex.uz/docs/2731865>
2. Постановление Кабинета министров РУз «о мерах по организации деятельности инвестиционных фондов» от 18.06.1996 г. №220. // URL: [www.lex.uz/docs/448522](http://www.lex.uz/docs/448522)
3. Investment Company Act of 1940. // URL: COMPS-1879.pdf (govinfo.gov)
4. Securities Act of 1933. // URL: Securities Act of 1933
5. Securities Exchange Act of 1934. // URL: Securities Exchange Act of 1934 (nyse.com)
6. Investment Advisers Act of 1940. // URL: investment-advisers-act-of-1940.pdf (seccc.com)
7. Султанов М. А. Исследование генезиса и сущности инвестиционных фондов в Республике Узбекистан // Бюллетень науки и практики. Электрон. журн. 2017. №12 (25). С. 307-320. Режим доступа: <http://www.bulletennauki.com/sultanov-m> (дата обращения 10.05.2021).
8. Шодибоева М. К. Инвестиционная привлекательность Узбекистана // Молодой ученый. 2016. №10. С. 939-941.
9. Тураев Б. Государственное регулирование инвестиционных процессов // Экономическое обозрение. Электронный журнал №3 (255) 2021 // URL: <https://review.uz/post/gosudarstvennoe-regulirovanie-investicionnx-processov>