

М.Б. Султонбоева,
катта илмий ходим изланувчи, БМА

ИНВЕСТИЦИЯ ФОНДЛАРИНИНГ ТУРЛАРИ ВА УЛАРНИНГ ЎЗИГА ХОС ХУСУСИЯТЛАРИ

Важно отметить, что инвестиционные фонды играют особую роль в развитии экономики государств. Особенно, в последние годы масштаб внимания, уделяемое на развития инвестиционных фондов увеличивается. В этой статье описываются виды и особенности инвестиционных фондов.

It is important to note that, investment funds play an important role in the economic development of the country. Moreover, recent trends witness the great attention being paid to the improvement of investment funds. The following article aims to describe types and features of investment funds.

Калитли сўзлар: Инвестиция фонди, банк бошқаруви, пул бозори фондлари, облигация фондлари, акция фондлари, аралаш инвестиция фондлари, фондларнинг фонди, кўчмас мулк фондлари.

Миллий иқтисодиётнинг барқарор ўсиш суръатларини таъминлашнинг зарурий шарт-шароитларидан бири ривожланган молиявий воситачилик тизимининг мавжудлиги ҳисобланади. Молиявий воситачилик тизимининг энг самарали иштирокчиларидан бири бўлиб инвестиция фондлари хизмат қилади.

Инвестиция фондининг вазифаси шундаки, у аҳолининг вақтинчалик бўш турган маблағларини жалб қилиб, бу маблағларни иқтисодиётнинг ривожланган секторларига инвестиция қилади.

Инвестиция фондлари инвестиция стратегияси ва объектига, инвесторлар танловига кўра, шунингдек, турли мамлакатлар қонуний-меъёрий ҳужжатларидаги фарқлар ҳисобига турлича ўзига хос хусусиятларга эга бўлади[2]. Инвесторлар учун ўз қўйилмаларининг афзалликларини ва таваккалчилик даражасини кўрсатиш мақсадида инвестиция фондларини турли хусусиятлар бўйича таснифлаш муҳим ҳисобланади. Шунингдек, инвестиция фондларини таснифлаш инвесторлар ҳуқуқлари ва хатарли қўйилмалар, даромадлилик, инвестиция фаолиятининг мақсади юзасидан тажрибасиз инвесторлар учун шаффофликни оширади.

Инвестиция фондларини қуйидаги хусусиятларга кўра таснифлаш мақсадга мувофиқ:

Ташкилий-ҳуқуқий шаклига кўра инвестиция фондларини акциядорлик, шартномали ва траст инвестиция фондларига бўлиш мумкин.

Акциядорлик инвестиция фондлари қуйидаги ўзига хос баъзи бир хусусиятларини инобатга олмаганда одатдаги акциядорлик компанияларидан фарқ қилмайди:

- акциядорлик инвестиция фонди фақат оддий номи ёзилган акцияларни бозорда жойлаштириши мумкин;
- акциядорларнинг умумий йиғилишини қайта ўтказишда кворум

микдори ушбу йиғилиш иштирокчилари бўлган акциядорлар сонига боғлиқ бўлмаган ҳолда аниқланади;

– акциядорлик инвестиция фондининг инвестиция декларацияси ўзгартирилган ҳолда инвестиция фонди акциядорлари бундай қарорни қабул қилишга қарши овоз берган бўлсалар, ўзларига тегишли акцияларни сотиб олишларини талаб қилиш ҳуқуқига эгалар;

– акциядорлик инвестиция фондининг инвестиция захиралари махсус компания бошқарувига берилиши ва махсус депозитарийда сақланиши лозим.

Акциядорлик инвестиция фондининг очиқ шакли амалиётда кенг тарқалган бўлсада, ёпиқ турдаги бундай фондлар АҚШ ва Европада кўп учрайди.

Шартномали инвестиция фондларига пай инвестиция фондларини, банк бошқарувидаги умумий фондларни ва ипотека билан таъминланган фондларни ажратиб кўрсатиш мумкин.

Пай инвестиция фондларига хос қуйидаги хусусиятларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

– пай инвестиция фонди таъсисчилар томонидан ишончли бошқарувга берилган мол-мулк ва бундай мулкий бошқарув натижасида олинган даромадлар капиталлашуvidан ташкил топган мулкий жамланма ҳисобланади;

– мулкий жамланмада турли юридик ва жисмоний шахсларнинг мол-мулки ўзаро бирлаштирилади;

– пай инвестиция фондини ташкил этувчи мулкни махсус бошқарувчи компанияга шартнома асосида фондни ишончли бошқаришнинг белгиланган қоидалари бўйича бошқарувга берилади;

– пай инвестиция фондини ишончли бошқариш тўғрисидаги шартнома жисмоний ва юридик шахсларни ўзаро бирлаштиради. Инвестиция пайи унинг эгасига инвестиция фондининг мулкига бўлган ҳуқуқини тасдиқлаб, унинг номи ёзилган қимматли қоғоз шаклида бўлади. Инвестиция пайи эмиссияли қимматли қоғоз ҳисобланмайди, шунинг учун инвестиция фондлари тўғрисидаги қонунчиликда “эмитент” атамаси пай инвестиция фонди учун тегишли бўлмайди;

– пай инвестиция фондларидаги ишончли бошқарув таъсисчиларининг мулкий жавобгарлиги уларни фонд мулкидаги улушининг қиймати билан чекланади.

Шартномали инвестиция фондларининг бошқа бир тури банк бошқарувидаги умумий фондлар (ББУФ) ҳисобланади. Бундай фондларнинг кўп хусусиятлари пай инвестиция фондларига ўхшаб, улар ҳам ишончли бошқарув шартномаси асосида ўз таъсисчиларининг маблағларини жалб этади ва уларни турли объектларга инвестициялаш учун бирлаштириш ҳуқуқига эга.

Пай инвестиция фонди ва ББУФ ўртасида муҳим фарқлар мавжуд. ББУФ мулкни банк бошқаради, унинг учун махсус бошқарувчи компанияни тузиш керак эмас. Таъсисчиларнинг ББУФ мулкидаги улуши пай инвестиция фондларидан фарқли равишда қимматли қоғоз шаклида бўлмайди, шунингдек, олди-сотди ва бошқа битимлар объекти ҳисобланмайди, ушбу фонддаги улушлар номи ёзилган сертификатлар орқали тасдиқланади. ББУФ фаолияти

нафақат инвестиция фондини тартибга солувчи меъёрий ҳужжатлар билан балки банк фаолиятини тартибга солувчи ҳужжатлар билан ҳам мувофиқлаштирилиб боради.

Ёпиқ пай инвестиция фондлари каби шартномали инвестиция фондларига ипотека билан таъминланган фондларни келтириш мумкин. Бундай фондлар умумий улуш мулклари асосида унинг эгаларига тегишли бўлган мол-мулк шаклида, шунингдек, ипотека таъминотини ишончли бошқарув таъсисчилари билан ташкил этилади. Ипотека таъминотини шартномага қўшиш уни бошқарувчиси томонидан берилган ипотека сертификатлари орқали амалга оширилади. Ипотека таъминотини бошқарувчилари одатда нодавлат пенсия фондларини, пай инвестиция фондларини ва бошқа инвестиция фондларини бошқариш бўйича лицензияга эга бўлган тижорат ташкилотлари бўлади. Инвестиция пайларига ўхшаб, иштирокчилар ипотека сертификатлари ҳам эмиссия қимматли қоғози ҳисобланмайди, номинал қийматга эга бўлмайди ва нақд кўринишда чиқарилмайди. Бундай қимматли қоғозлар бозорда, шу жумладан савдо ташкилотчилари орқали эркин муомалада бўлади. Иштирокчиларнинг ипотека сертификатлари ёпиқ пай инвестиция фондларининг пайларига яқин тушунча бўлиб, уларнинг эгаларига бошқарувчи компания томонидан сертификатларни қайтариб сотиб олишни талаб қилиш ҳуқуқини бермайди.

Инвестиция фондининг қимматли қоғоз эгалари ўз қимматли қоғозларини фонд томонидан қайтариб сотиб олинишини талаб қилиш ҳуқуқига кўра ёки фондда қимматли қоғозларни қайтариб сотиб олиш мажбуриятининг мавжудлигига кўра инвестиция фондлари очик, ёпиқ ва оралик турларга бўлинади.

Очик пай инвестиция фондларида пай эгалари ўзларига тегишли бўлган барча пайларни ёки унинг бир қисмини ихтиёрий иш кунида қайтариб сотиб олишни бошқарувчи компаниядан талаб қилиш ва улар ўртасида тузилган ишончли бошқарув тўғрисидаги шартномани тугатиш ҳуқуқига эга бўлишади.

Оралик пай инвестиция фондларида пай эгалари очик пай инвестиция фондларидаги пай эгаларидан фарқли равишда пай инвестиция фондининг ишончли бошқарув қоидаларига мос равишда ўрнатилган маълум бир муддат мобайнида ўзларига тегишли пайларни ёки унинг бир қисмини қайтариб сотиб олиш ва ишончли бошқарув тўғрисидаги шартномани тугатиш ҳуқуқига эга бўлмайдилар.

Ёпиқ пай инвестиция фондларида инвестиция пайи эгалари бошқарувчи компаниядан инвестиция фондини ишончли бошқарув тўғрисидаги шартноманинг муддати ўтмагунча уни тугатишни талаб қилиш ҳуқуқига эга бўлмайди.

Инвестиция сиёсатига кўра инвестиция фондлари пул бозори фондлари, облигация фондлари, акция фондлари, аралаш инвестиция фондлари, фондларнинг фонди, кўчмас мулк фондлари, хатарли инвестиция (венчур) фондлари, ипотека ва индекс фондларга ажратилади. Инвестиция фонди сиёсатида инвестициялаш мақсади инвестиция объектларига ва фонд инвестиция декларациясидаги активлар таркибига бўлган талабдан келиб

чиқади. Фондни ташкил этаётганда бошқарувчи компания томонидан инвестиция фондини қайси турга мансублиги белгиланади ва эълон қилинади. Лекин пай ёки акциядорлик инвестиция фондларининг активлар таркиби мамлакатларнинг қонуний-меъёрий ҳужжатларига мос келиши лозим[3].

Инвестиция фондларини инвестиция стратегиясига кўра фаол бошқариладиган инвестиция фондлари ва нофаол бошқариладиган инвестиция фондлари ажратиш асосида самарали бозор назарияси туради. Ушбу назария бўйича бозорнинг самарали деб тан олинishiда қимматли қоғозлар нархи эмитент ва унинг қимматли қоғозлари тўғрисидаги ахборотларни тўлиқ мужассам этиши ҳисобланади. Бу эса қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари ўртасидаги ахборотлар симметриясизлигини ўз-ўзидан бартараф этилишига олиб келади.

Молия бозорини эмпирик таҳлили шуни кўрсатадики, бундай бозор назарияси амалиётда тўлиқ ўз исботини топмаган бўлсада, бу тушунчадан тўлиқ воз кечиб бўлмайди. Бундай шароитда икки хил ёндашув билан инвестиция портфелини бошқариш мумкин.

Биринчи ёндашувда фаол бошқариладиган инвестиция портфелларидан фойдаланиш кўзда тутилди. Бундай стратегияда бошқарилувчи портфель активлари таркибида бир фонд индекси аниқ намунасидаги портфель қайтарилмайди, фонд инвестиция декларациясига мувофиқ фонд бошқарувида индивидуал қарорлар қабул қилинади.

Иккинчи тур йўналишда инвестиция фонди активлар портфели таркибида бир ёки бир нечта умумий тан олинган фонд индекслари портфелларидан ташкил топади. Бундай фондлар нофаол бошқарилувчи ёки индекс фондлар деб юритилади.

Инвесторларнинг имкониятларига кўра тажрибали инвесторлар учун фондлар ва турли тоифадаги барча инвесторлар учун фондлар туркумларга ажратилади. Бошқача айтганда, инвестиция фонларига тажрибасиз ёки институционал инвесторлар иштирокига кўра ҳам тавсифлаш мумкин. Бундай турдаги инвестиция фондларини хеджирлаш фондлари, хусусий акция фондлари ва бошқа махсус турдаги фондлар тараққиёти билан узвий боғлиқ ҳисобланади.

Хеджирлаш фондлари ўзида фаол бошқариладиган инвестиция фондини намоён этиб, маблағларни инвестициялашдан мақсади умум тан олинган фонд индекслари даромадларига боғлиқ бўлмаган ҳолда ижобий фойда олиш ҳисобланади.

Хусусий акция фондлари асосий бизнеси йирик компаниялар фаолиятини ўзгартириш учун эгаллаш ва кейинчалик янги инвесторларга сотиш ҳисобланади [4].

Инвестиция фондлари фаолият кўламига кўра маҳаллий доирада фаолият юритувчи, минтақавий инвестиция фондлари ва халқаро инвестиция фондлари фарқланади. Маҳаллий доирада фаолият юритувчи инвестиция фондлари бир мамлакат молия бозорида, миллий қонунчилик асосида ўз операцияларини амалга оширадилар. Маълум бир ҳудуд доирасида, уларда мавжуд қонунчилик асосида фаолият юритадиган инвестиция фондлари минтақавий инвестиция

фондлари ҳисобланади. Халқаро инвестиция фондлари ўз операцияларини турли мамлакатлар молия бозорида амалга ошириш ҳуқуқига эга бўладилар. Уларнинг фаолияти халқаро ва миллий қонунчилик доирасида тартибга солинади. Ҳозирда халқаро инвестиция фондларининг асосий кўринишларидан бири бўлиб, турли мустақил давлатларнинг тараққиёт ва барқарорлаштириш, яъни олтин-валюта захираларини, миллий даромади қадрини ошириш, мустаҳкамлаш ва ундан мамлакат иқтисодиётини ривожлантириш йўлида фойдаланиш вазифасини бажарувчи суверен инвестиция фондлари ҳисобланади.

Давлатларнинг суверен халқаро инвестиция фондлари – мамлакатнинг халқаро савдо балансидаги актив қолдиқларни ва кўп миқдордаги хорижий валюта захираларини бошқариш учун ҳукумат ташаббуси ва назорати билан ташкил этилади[1]. Суверен халқаро инвестиция фонди ўз маблағлари билан турли хорижий валютада, халқаро акциялар, облигациялар ва молиявий воситалар бўйича олди-сотди операцияларини амалга ошириб, маблағлар қадрини саклаш ва уларнинг ҳажмини кўпайтириш, мамлакат иқтисодий ижтимоий барқарорлиги учун уларни сафарбар этиш фаолиятини амалга оширади. Бундай фонд маблағлари давлат бюджети профицити ҳисобидан ҳам шаклланиши ва улар турли хорижий валютадаги молиявий ва реал активларни сотиб олишга йўналтирилиши мумкин.

Хулоса қилиб шуни айтиш мумкинки, инвестиция фондларини тавсифланиши ва турли туманлиги молия бозорида инвесторларнинг даромадларини ошириш билан бир қаторда бозорнинг профессионал иштирокчиларини кўпайишига, ундаги хатарлардан ҳимояланишни инвесторлар хусусиятларини ва манфаатларини инобатга олган ҳолда ташкил этилишига олиб келади, пировардида молия бозорининг барқарор ривожланишига замин яратади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Инвестиция фаолияти тўғрисида (янги таҳрири). Ўзбекистон Республикасининг 2014 йил 9 декабрь, ЎРҚ-380-сон қонуни.
2. Инвестиция фондлари фаолиятини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 18 июн, 220-сон қарори.
3. Кудряшов В. Суверенные фонды – новый тип институциональных инвесторов // *Vozor, pul va kredit*. – 2010. – № 6. – С. 22-25.
4. Антипов А. Паевые инвестиционные фонды // *Финансы*. – 1999. – № 1. – С. 59-60