

START-UP LOYIHALARIGA VENCHUR INVESTITSIYALARINI JALB QILISHNING HUQUQIY MEXANIZMLARI: O‘ZBEKISTON TAJRIBASI TAHLILII

Xamdam Atajanov

Toshkent davlat yuridik universiteti, Tadbirkorlik huquqi va korporativ huquq
sho‘basi katta o‘qituvchisi

Annotatsiya. Mazkur maqolada O‘zbekistonda startap ekotizimining rivojlanish tendensiyalari, raqamlashtirish sohasining iqtisodiy samaradorligi va venchur moliyalashtirishning zamonaviy huquqiy mexanizmlari tahlil qilingan. Tadqiqotda mamlakatimiz iqtisodiyotini raqamlashtirish ko‘rsatkichlari, "O‘zbekiston – 2030" strategiyasi doirasidagi strategik maqsadlar va "President Tech Award" kabi startap loyihalarining o‘rni yoritilgan. Shuningdek, an‘anaviy fuqarolik huquqi doirasida yuzaga kelgan cheklovlarni yengib o‘tishda IT Park va «Enterprise Uzbekistan» markazi tomonidan ingliz huquqi elementlarining integratsiya qilinishi, xususan, SAFE, Convertible Loan (Almashinuvchi qarz), aksiyadorlik kelishuvlari (SHA) va opsiyon dasturlari (ESOP) kabi moslashuvchan shartnomaviy konstruksiyalarning huquqiy tabiati o‘rganilgan. Maqolada sun‘iy intellekt va fintex loyihalarini sinovdan o‘tkazishda regulyatorlik "qumdoni" (sandbox) konsepsiyasining ahamiyati hamda "UzVC" va "IT Park Ventures" fondlari misolida venchur kapitalini qo‘llab-quvvatlashning ikki bosqichli tizimi tahlil qilinadi.

Kalit so‘zlar: Startap (Startup), venchur moliyalashtirish (Venture financing), raqamli iqtisodiyot (Digital economy), convertible Loan (Almashinuvchi qarz), SAFE (Simple Agreement for Future Equity).

An'anaviy qarashlarga ko'ra, startaplar yuqori texnologiyalarga asoslangan sohalarga vujudga keladi deb hisoblanadi, lekin hozirgi kunda startaplar ijtimoiy hayotning barcha sohalarida rivojlanib kelmoqda.

Dunyoda hozirgi kunda 150 milliondan ortiq startaplar mavjud bo'lib, har yili taxminan 50 million startap ish boshlaydi[1]. Biroq, bu startaplarning to'qson foizi keyinchalik yopilib ketadi.

So'nggi yillarda raqamlashtirish sohasining mamlakatimiz iqtisodiyotiga ta'siri sezilarli darajada oshgan. Oxirgi besh yilda sohadagi yalpi qo'shilgan qiymat o'rtacha 24,8 foizga o'sib, mazkur ko'rsatkich YaIM o'sish sur'atlaridan 3,5 barobar yuqori bo'lgan. Axborot va aloqa tarmog'ida band bo'lganlar soni 2017 yildagi 64,3 ming nafardan 108,8 ming nafarga, o'zini o'zi band qilganlar soni esa 10 mingdan 181 ming nafarga yetgan. Hozirgi kunda sohada 11 ming 900 dan ziyod korxonalar faoliyat yuritayotgan bo'lib, ularning qariyb 1,4 mingtasi xorijiy kapital ishtirokida tashkil etilgan[2].

Mamlakatimizda "O'zbekiston – 2030" strategiyasiga muvofiq, AT xizmatlari va dasturiy mahsulotlar eksportini 5 milliard dollarga yetkazish, sohada 300 ming nafar yoshlarni band qilish hamda BMTning Elektron hukumat indeksida yurtimizni dunyoning yetakchi 30 davlati qatoriga kiritish ustuvor vazifalar sifatida belgilangan.

"Raqamli O'zbekiston – 2030" strategiyasi doirasida Raqamli texnologiyalar milliy bozorini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari tasdiqlangan bo'lib, unda milliy startaplarni rivojlantirishni rag'batlantirish va axborot texnologiyalari sohasida yangi ish boshlayotgan korxonalar va kichik korxonalar, jumladan venchur moliyalashtirish orqali ko'maklashish, axborot texnologiyalari sohasidagi startap va tadbirkorlik subyektlari loyihalarini moliyalashtirish tizimining muqobil mexanizmlarini joriy yetish asosiy vazifalardan belgilangan.

2023-yildan buyon mamlakatimizda “Raqamli texnologiyalar yo‘nalishida eng yaxshi startap” – “President Tech Award” loyihasi o‘tkazib kelinmoqda, ilk tashkil etilgan tanlovda to‘rt mingdan ziyod ishtirokchi qatnashgan bo‘lsa, 2025 yilga kelib, ishtirokchilarning soni olti mingga yaqinlashdi. Jamoalarning soni esa 444 tadan 862 taga yetdi[3].

Mazkur maqolada staruplarni zamonaviy moliyalashtirish usullari bo‘lgan SAFE (Simple Agreement for Future Equity) yoki Convertible Note (Almashinuvchi qarz) kabi standartlashtirilgan moslashuvchan shartnomalar orqali tartibga solish o‘rganiladi.

O‘zbekistonning an’anaviy fuqarolik huquqi doirasida venchur investitsiyalarni jalb qilishdagi asosiy muammolardan biri mas’uliyati cheklangan jamiyat (MChJ) kabi tashkiliy-huquqiy shakllarning moslashuvchan emasligi edi. Biroq, so‘nggi islohotlar, ayniqsa, IT Park va «Enterprise Uzbekistan» markazi faoliyati doirasida bitimlarni tarkiblashtirish (tuzish) amaliyotiga ingliz huquqi elementlarini kiritish qilish imkonini berdi.

Venchur bitimlari nazorat qilish huquqlari va iqtisodiy manfaatlarni taqsimlashda moslashuvchanlikni talab qiladi. O‘zbekistonda startaplar investorlarning o‘ziga xos huquqlarini – masalan, birgalikda sotish huquqi (Tag-along) yoki majburiy sotish huquqini (Drag-along) mustahkamlab qo‘yish uchun aksiyadorlik bitimlaridan (Shareholders' Agreements – SHA) faol foydalanishni boshladilar. MChJ boshqaruvning soddaligi va mas’uliyat cheklanganligi sababli eng ommabop shakl bo‘lib qolayotgan bo‘lsa-da, aynan maxsus huquqiy rejimlar ilgari umumiy yurisdiksiya sudlarida bahsli hisoblanishi mumkin bo‘lgan bunday konstruksiyalarni qonuniylashtirish imkonini beryapti.

Opsion dasturlari (ESOP) ham IT-sektorida malakali kadrlarni saqlab qolish vositasi sifatida huquqiy e‘tirofga erishdi. Mehnat qonunchiligidagi islohotlar va innovatsion klasterlar rezidentlari uchun joriy etilgan normalar kompaniyalarga

kapitaldagi ulushlarni yoki ularni sotib olish huquqini taklif qilish imkonini bermoqda, bu esa global venchur industriyasi uchun standart hisoblanadi.

Konvertatsiya qilinadigan qarz (Convertible Loan) startap qiymatini aniq baholash qiyin bo‘lgan boshlang‘ich bosqichlar (Seed stages) uchun o‘ta muhim vositadir. O‘zbekistonda ushbu vosita maxsus huquqiy rejimlar orqali joriy etilmoqda. Bu investorlarga mablag‘larni qarz ko‘rinishida taqdim etish imkonini beradi va muayyan shartlar bajarilganda (masalan, investitsiyalarning keyingi raundi boshlanganda) ushbu qarz avtomatik ravishda ustav kapitalidagi ulushga aylanadi. Bu ilk bosqichlardagi yuridik xarajatlarni kamaytiradi va moliyalashtirish bo‘yicha bitimlarni tezda yopishga yordam beradi.

Ilmiy ishlarda ushbu instrumentning samaradorligini ta‘minlovchi quyidagi elementlar alohida tadqiqot obyekti bo‘lib kelmoqda:

Maturity Date (So‘nggi to‘lov muddati): Qarzning qaytarilishi yoki aksiyaga aylanishi lozim bo‘lgan vaqt chegarasi.

Discount (Chegirma): Dastlabki investorga keyingi investitsiya raundlaridagi aksiyalarni arzonroq narxda olish imkonini beruvchi mexanizm sifatida tahlil qilingan.

Valuation Cap (Baholash chegarasi): Startapning qiymati keskin oshib ketgan taqdirda investorni himoya qiluvchi va ularning ulushini saqlab qoluvchi yuqori chegara. A.Tojiboev o‘z ilmiy ishida aynan shu xalqaro va mintaqaviy tajribalarni umumlashtirib, O‘zbekistonning "insofli harakat qilish" (Good faith) fuqarolik-huquqiy normalarini ushbu vositalarga moslashtirishni taklif etadi.

«Enterprise Uzbekistan» doirasida qimmatli qog‘ozlar savdosi, venchur moliyalashtirish va mas‘uliyati cheklangan jamiyatlar investitsiya kiritish uchun raqamli platformalarni ishga tushirish rejalashtirilgan. Ushbu platformalarni sinovdan o‘tkazish 2025-yilning oktyabridan 2026-yilning oktyabrigacha bo‘lgan davrga mo‘ljallangan. Bu «biznes-farishtalar» va kroudfanding maydonchalari

uchun shaffof muhit yaratib, har bir tranzaksiyaning huquqiy tozaligini ta'minlaydi.

O'zbekistonda regulyatorlik «qumdoni» konsepsiyasining joriy etilishi ko'pincha qonunchilik jarayonidan o'zib ketadigan sun'iy intellekt (SI) va fintex kabi texnologiyalarning shiddatli rivojlanishiga javob bo'ldi. 2024-yil aprel oyida IT Park Uzbekistan va EY (Ernst & Young) kompaniyasi nazorat qilinadigan muhitda innovatsion mahsulotlarni sinovdan o'tkazish uchun shunday «qumdon» yaratish bo'yicha kelishuv imzoladilar.

Regulyatorlik qumdoni kompaniyalarga amaldagi qonunchilikni buzish xavfisiz yangi xizmatlar va platformalarni sinab ko'rish imkonini beradi.

«Qumdon» elektron tijorat, kiberxavfsizlik va moliya sohasida sun'iy intellektni qo'llash kabi yo'nalishlarni qamrab oladi. SI-yechimlarni ishlab chiqish yuqori xarajat va uzoq vaqt talab qilishini hisobga olsak, ushbu mexanizm startaplarga investorlar tomonidan bo'ladigan «ishonch bo'shlig'i»ni yengib o'tishga yordam beradi va sinov natijalarini o'ziga xos ishonchlilik sertifikatida taqdim etadi.

O'zbekiston davlat fondlari va xususiy tashabbuslarni rag'batlantirishni birlashtirgan holda, venchur kapitalini qo'llab-quvvatlashning ikki bosqichli tizimini shakllantirmoqda.

«UzVC» milliy venchur fondi «fondlar fondi» (fund of funds) modeliga aylantirildi. Bu unga xususiy venchur fondlarida asosiy (yakor) investor sifatida ishtirok etish imkonini beradi va shu orqali bozordagi mavjud kapital hajmini bir necha barobar ko'paytiradi (multiplikatsiya qiladi). Shu bilan birga, kapitali 10 million dollar bo'lgan ixtisoslashgan «IT Park Ventures» fondi startaplarga g'oya bosqichidan boshlab to ularni kengaytirish (masshtablash) bosqichigacha to'g'ridan-to'g'ri investitsiya kiritishga e'tibor qaratmoqda.

ADABIYOTLAR

[1] Startup Statistics 2026: Numbers Of Startups, Failures & Success. <https://www.limelightdigital.co.uk/startup-statistics/> (Murojaat sanasi 2026-yil, 15-may)

[2] Sun'iy intellekt va raqamlashtirish sohasidagi vazifalar ko'rib chiqildi. // <https://president.uz/oz/lists/view/8968> (Murojaat sanasi 2026-yil, 15-may)

[3] Prezidentimiz "President Tech Award"da g'olib bo'lgan loyihalar taqdimoti bilan tanishdi.// <https://president.uz/oz/lists/view/8968> (Murojaat sanasi 2026-yil, 15-may)