



Islamic investment funds: national legislation and legal approaches

Alisher JUMAGULOV¹

Tashkent State University of Law

ARTICLE INFO

Article history:

Received June 2022

Received in revised form
25 June 2022

Accepted 25 July 2022

Available online
20 August 2022

Keywords:

Investment fund,
investment company,
Islamic investment fund,
sukuk,
muzoraba,
Sharia.

ABSTRACT

The article analyzes the possibilities of normative legal framework for organization of activities of Islamic investment funds in Uzbekistan and legal approaches in this regard.

Although views on need to the use of opportunities of Islamic finance in Uzbekistan have existed for a long time, no progress has been observed in terms of legislation. The provision of Islamic finance services in private sector is rapidly developing while legislature is closely monitoring the processes. Today, according to the author, two different approaches have been formed in Uzbekistan regarding formation of legislation related to Islamic finance. According to the first approach, new legislation on Islamic finance should be created. The second approach rejects creation of new legislation and considers it sufficient to introduce amendments and additions to existing legislation. In course of the analysis, the author studied the contents of both approaches more widely and expressed his opinion.

In concluding part of the article, the author put forward proposals on establishment of Islamic investment funds and their legal regulation and improvement of national legislation.

2181-1415/© 2022 in Science LLC.

DOI: <https://doi.org/10.47689/2181-1415-vol3-iss4-pp95-100>

This is an open access article under the Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>)

¹ Senior Lecturer (PhD) at Business Law Department, Tashkent State University of Law.
E-mail: alisher.jumagulov@gmail.com

Ислом инвестиция фондлари: миллий қонунчилик ва ҳуқуқий ёндашувлар

Калит сўзлар:

Инвестиция фонди,
инвестиция компанияси,
ислом инвестиция фонди,
сукук, музораба,
шариат.

АННОТАЦИЯ

Мақолада Ўзбекистонда ислом инвестиция фондлари фаолиятини ташкил этиш бўйича норматив-ҳуқуқий база имкониятлари ва бу борадаги ҳуқуқий ёндашувлар таҳлил қилинади.

Ўзбекистонда ислом молияси имкониятларидан фойдаланиш лозимлиги ҳақида қарашлар анчадан буён мавжуд бўлса-да, қонун ижодкорлиги борасида олдинга силжиш кузатилмади. Қонунчилик ҳоқимияти жараёнларини босиқлик билан кузатаётган бир пайтда хусусий секторда ислом молияси хизматларини кўрсатиш жадал ривожланиб бормоқда. Бугунги кунда муаллифнинг қайд этишича, Ўзбекистонда ислом молиясига оид қонунчиликни шакллантириш борасида икки хил ёндашув шаклланган. Биринчи ёндашувга кўра, ислом молиясига оид янги қонунчилик яратилиши лозим. Иккинчи ёндашув эса, янги қонунчиликнинг яратилишини инкор этади ва амалдаги қонунчиликка ўзгартириш ва қўшимчаларнинг киритилиши етарли, деб ҳисоблайди. Муаллиф таҳлил жараёнида икки ёндашув мазмунини ҳам кенгроқ ўрганиб, ўз муносабатини билдирган.

Мақоланинг хулоса қисмида эса ислом инвестиция фондларини ташкил этиш ва уларнинг фаолиятини ҳуқуқий тартибга солиш ва миллий қонунчиликни такомиллаштириш бўйича муаллиф томонидан таклифлар илгари сурилган.

Исламские инвестиционные фонды: национальное законодательство и правовые подходы

Ключевые слова:

Инвестиционный фонд,
инвестиционная
компания,
Исламский
инвестиционный фонд,
сукук,
музораба,
шариат.

АННОТАЦИЯ

В статье анализируются возможности нормативно-правовой базы организации деятельности исламских инвестиционных фондов в Узбекистане и правовые подходы в этом отношении.

Хотя взгляды на необходимость использования возможностей исламских финансов в Узбекистане существуют уже давно, в законодательном плане подвижек не наблюдается. Предоставление услуг исламского финансирования в частном секторе стремительно развивается, а законодательные органы внимательно следят за процессами. На сегодняшний день, по мнению автора, в Узбекистане сформировались два различных подхода к формированию законодательства, связанного с исламскими финансами. Согласно первому подходу,

необходимо создать новое законодательство об исламских финансах. Второй подход отвергает создание нового законодательства и считает достаточным внесение изменений и дополнений в действующее законодательство. В ходе анализа автор более широко изучил содержание обоих подходов и высказал свое мнение.

В заключительной части статьи, автор выдвинул предложения по созданию исламских инвестиционных фондов и их правовому регулированию, а также совершенствованию национального законодательства.

Инвестиция фондларига оид қонунчиликни такомиллаштириш борасида сўз борганда, ислом молиясини қўллаш масалаларига тўхталиш лозим деб ўйлаймиз. Маълумотларга кўра **кейинги йилларда исломий молия муассасалари ялпи активлари миқдори 2,5 триллион долларни ташкил этиб, йилига 15–20 фоизга ўсиб бормоқда. Инвестиция фондлари ҳам ислом молиявий бозорининг бир тармоғидир [1]. Яқин йилларда** ислом инвестиция фондларининг сони кўпайиб, ислом инвестиция фондларини бошқариш ҳозир кунда аксарият банклар ва молия ташкилотларининг асосий фаолиятига айланди [2].

Сўнгги йилларда мамлакатимизда ҳам ислом молиясига қизиқиш ортиб бормоқда. Собиқ Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги томонидан “Ислом молиялаштириш тамойиллари асосида қимматли қоғозларни жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Президент қарори лойиҳаси муҳокамага қўйилган эди. Лойиҳага кўра илк бор мамлакатимизда “суқуқ” қимматли қоғозлари қонунчиликнинг ўзгариш кўламини аниқлаш, ютуқ ва камчиликларни кўриб олиш мақсадида пилот-лойиҳа шаклида чиқарилиши лозим эди. Агентлик тугатилгандан кейин лойиҳанинг тақдири ҳам номаълум бўлиб қолди.

Шунингдек, Ўзбекистон Республикаси Президенти Ш. Мирзиёевнинг 2020 йил 29 декабрдаги Олий Мажлисга Мурожаатномасида мамлакатимизда ислом молиявий хизматларини жорий этиш бўйича ҳуқуқий базани яратиш вақти-соати келганлигини таъкидлаб ўтди [3].

Аҳолининг 90 фоизидан ортиқ қисмини мусулмонлар ташкил этса-да, ислом молияси мамлакатимизда деярли қўлланилмайди. Бироқ ўз диний қарашлари туфайли анъанавий банклар хизматларига мурожаат қилмайдиган фуқароларимизнинг ўз капиталларини оғзаки келишувлар орқали иқтисодиётга киритиш амалиёти мавжуд. Бундай амалиёт Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 24 ноябрдаги “Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги ПФ–5583-сонли Фармонида тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги истиқболли лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини самарали ривожлантиришга тўсиқ бўлаётган омил сифатида эслатилган.

Ислом молияси мусулмон мамлакатларида пайдо бўлган бўлса-да, у Европа мамлакатларида ҳам тараққий этди. 1978 йилда Европа мамлакатларидан биринчи бўлиб, Люксембургда ислом молияси маҳсулотлари тақдим этила бошланди. Ундан кейин бошқа мусулмон мамлакатларида ислом молияси оммалаша бошлади. 2002 йилда эса Люксембург фонд биржаларида биринчи марта “суқуқ” облигациялари

листингга киритилди. Мусулмон мамлакатлари орасида биринчи бўлиб, Малайзияда “суқуқ” ислом қимматли қоғозлари (облигациялари) молия бозорига чиқарилган. Малайзия капитал бозори эса дунё миқёсида энг илғорларидан бири ҳисобланади. Ўз вақтида ислом молиясининг амалиётга жорий қилингани мамлакат иқтисодиётида катта ўсишга олиб келди. Малайзия қонунчилигига кўра пай жамғармаларининг маблағлари жамоавий инвестицияларнинг таркиблаган чизмаларини акс эттириб, инвесторларга ўзаро монанд инвестицион мақсадлар ва хатарларга нисбатан ўз жамғармаларини умумий фондларга бирлаштириш имкониятини беради. Умумий фондлар инвестицион компания бошқарув венчур инвестициялаш остида бўлади ва пай жамғармалари инвестицион мақсадларига мувофиқ инвесторлар номидан диверсификацияланган рухсатли портфелга инвестиция қилинади. Пай жамғармалари инвестицион схемалари бошқарувчи компания, ишончли шахс ва инвестор ўртасида уч тарафлама муносабатни ўз ичига олиб, ишончли бошқарув шартномасида кўрсатилган талаблар билан ҳуқуқий боғланган. Пай жамғармалари соҳасида тартибга солувчи қонунчилик 1949 йилдаги “Ишончли бошқарув тўғрисида”ги ва 1965 йилдаги “Компаниялар тўғрисида”ги Қонунлардан иборат. [4] Кўриниб турибдики, ислом инвестиция фондлари анъанавий инвестиция фондларидан деярли фарқ қилмайди.

Ислом молиявий институтларининг бухгалтерлик ҳисоби ва аудити ташкилоти таърифига кўра, суқуқ – бу номинал қиймати тенг бўлган сертификатлар бўлиб, улар маълум бир лойиҳанинг моддий активлари, кўрсатилаётган хизматлар, активларга эгалик ҳуқуқининг бўлинмас улушини тасдиқлайди [5].

Суқуқ, қарз мажбуриятларидан фарқли ўлароқ, ажратилган моддий активдаги ёки молиялаштирилган лойиҳадаги улушдир. Унинг даромади, облигациядан фарқли равишда, активлар ва хизматлардан фойдаланиш ёки молиялаштириладиган лойиҳанинг фойдасидан ҳосил бўлади. Суқуқни қимматли қоғоз сифатида қонунчиликка киритиш йирик лойиҳаларни шерикликда тез ва осон амалга ошириш имкониятини беради.

Исломи пай фондларини бошқаришда икки шаклдаги – *музораба* (шерикчилик) ва *ваколат* тамойилларидан фойдаланиш мумкин. Агар музораба тамойили қўлланиладиган бўлса, бошқарувчи компания музориб сифатида қатнашади ва инвестор билан фойдада иштирок этади. Бошқа томондан, агар ваколат тамойилидан фойдаланиладиган бўлса, бошқарувчи фақат вакил сифатида иштирок этади ва ўзининг ҳаракатлари учун маъмурий тўловларни олиши мумкин. Ишлатиладиган тамойил, одатда, эмиссия проспектида кўрсатилади [6].

“Исломи инвестиция жамғармалари” атамаси умумий касса (умумий жамғарма)ни англатади, инвесторлар шариат қоидаларига қатъий риоя этган ҳолда ҳалол фойда олиш мақсадида ўзларининг ортиқча маблағларини унга киритадилар. Жамғарма иштирокчилари жамғармада иштирок этиш ва у томонидан амалда ишлаб топилган фойдадаги улушга эгаликни тасдиқлайдиган ҳужжатни олиш ҳуқуқини қўлга киритадилар. Ушбу ҳужжатларни “гувоҳнома”, “акция” ва бошқа номлар билан аташ мумкин, уларнинг шариат нуқтаи назаридан қонунийлиги икки асосий талабга мувофиқ келиши лозим.

Биринчидан, иштирокчилар ушбу сертификатларнинг белгиланган номинал қиймати ўрнига жамғарма амалда ишлаб топган мутаносиб нисбатдаги фойдага умид қилишлари мумкин. Шунинг учун бирон-бир фойда меъёри кафолатланмайди.

Жамғарма иштирокчилари унга кирар эканлар, ўз сертификатлари даромадлиги жамғарма ишлаб топган фойда ёки зарарга боғлиқ эканини аниқ тушуниб олмақликлари керак. Агар жамғарма катта фойда олса, сертификат даромадлиги ушбу миқдорга ортади. Ислом молиясининг асосий тамойилларидан энг биринчиси бу – рибонинг тақиқланганлиги. Ислом молияси билан шуғулланадиган ислом банклари ёки такофул компаниялари рибога оид амалиётларни бажармайди, яъни қарз берадиган бўлса, унинг устига қўшимча фоиз олмайди.

Иккинчидан, киритилган миқдор шариат рухсат этган тадбиркорлик фаолиятига инвестиция қилиниши шарт. Корхона фаолияти ислом талабларига жавоб бериши керак. Яъни спиртли ичимликлар, қурол-яроғ ишлаб чиқариш ёки бузуқ ўйин-кулгу соҳалари бўлмаслиги керак.

Ислом молиясини мамлакатимизда қўллаш борасида икки хил ёндашувни илгари суриш мумкин. Биринчи ёндашувга кўра, ислом молиясини қўллаш тўғрисида алоҳида қонунчилик базасини ишлаб чиқиш лозим. Иккинчи ёндашувга биноан эса ислом молияси дунё молиявий тизимининг бир қисми бўлганлиги туфайли янги молиявий маҳсулот сифатида қабул қилиниб, амалиётда тўғридан-тўғри қўлланиши лозим. Исломий инвестиция фондлари масаласида Қозоғистон Республикаси қонунчилиги иккинчи ёндашувга суянган. Қозоғистон Республикасида “Инвестиция ва венчур фондлар тўғрисида”ги Қонун 2004 йилда қабул қилинган бўлса-да, 2018 йилга келиб, қонунга 4-1-модда қўшилди. Унга кўра исломий инвестиция фонди – бу фонднинг активларини исломий молиялаштириш тамойилларига мос равишда инвестиция қиладиган акциядорлик инвестиция фонди ва ёпиқ пай фонди ислом инвестиция фонди ҳисобланади. Ислом инвестиция фондининг инвестиция декларацияси исломий молиялаш тамойилларига мос бўлиши ва мазкур тамойиллар бўйича кенгаш билан келишилган бўлиши лозим [7]. Исломий инвестиция фондини ташкил этиш, бошқариш, қатъи ташкил этиш ва тугатиш билан боғлиқ барча масалалар мазкур қонун нормалари билан тартибга солинади. Бизнинг фикримизча, мамлакатимизда ҳам Қозоғистон Республикаси ёндашувини қабул қилиш мақсадга мувофиқ. Инвестиция фондлари ва улар инвесторлари ўртасида муносабатлар ҳуқуқий-ҳуқуқий характерда эканлиги боис, инвестиция хизматини кўрсатувчи тадбиркорлик субъекти ўз инвестиция декларациясида исломий инвестиция фонди эканлигини кўрсатиши назаримизда етарли. Шу билан бирга, ислом инвестиция фондлари барча инвестиция фондлари учун белгиланган талабларга жавоб бериши ва қонунчиликка қатъи риоя қилиши лоим бўлади. Ислом молияси, жумладан ислом инвестиция жамғармалари ҳақида алоҳида қонунчилик базасини яратиш узоқ муддатли жараёндир. Ваҳоланки, бугунги кунда мамлакатимизда амалдаги қонунчилик асосида фаолият юритаётган инвестиция компаниялари мавжуд. Айни дамда ҳам амалдаги қонунчиликка кўра ҳеч қандай тўсиқларсиз ислом инвестиция фондларини ташкил этиш ва уларнинг фаолиятини йўлга қўйиш мумкин. Аслини олганда, исломий молиялаш тамойиллари асосида фаолиятни ташкил этиш амалдаги қонунчиликни бузиш ёки четлаб ўтишга олиб келмайди. Бироқ, суқуқни амалиётга жорий этиш қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонунчиликка ўзгартириш ва қўшимчалар киритишни талаб этади. Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунининг 1-моддаси 2-қисмига кўра, ушбу Қонун акциялар, облигациялар, ғазна мажбуриятлари, депозит сертификатлари, қимматли

қоғозларнинг ҳосилалари ва векселларга нисбатан амал қилади. Суқуқ қимматли қоғоз сифатида Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонунга киритилса, унинг муомаласи мамлакатимизда амалга оширилиши мумкин.

Хулоса қилиб шуни айтиш мумкинки, ислом инвестиция фондлари хизматларидан миллий иқтисодиётда фойдаланиш учун алоҳида қонунчилик тизимини яратишга зарурати мавжуд эмас. Бироқ мавжуд қонунчилик нормаларига ислом инвестиция фондлари фаолияти учун зарур бўлган ҳуқуқий категорияларни киритиш зарур бўлиб ҳисобланади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Исломий молиялар ва банк тизими. Таржимон Ботирхўжа Жўраев. – Тошкент: Ўзбекистон, 2014. – Б. 340.
2. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1310449> Working Paper November 2008 Islamic investment funds: an analysis of risks and returns Sanjoy Bose, New York Institute of Technology Robert W. McGee, Florida International University.
3. <https://president.uz/uz/lists/view/4057>.
4. Исломий молиялар ва банк тизими. Таржимон: Ботирхўжа Жўраев. – Т.: “Ўзбекистон”, 2014. – Б. 341.
5. <https://kun.uz/news/2020/11/29/sukuk-ozbekiston-bozoridagi-yangi-moliyaviy-instrument-otabek-nazirov-bilan-suhbat>.
6. Исломий молиялар ва банк тизими. Таржимон Ботирхўжа Жўраев. – Тошкент: Ўзбекистон, 2014. – Б. 343.
7. Закон Республики Казахстан от 7 июля 2004 года № 576-ІІ Об инвестиционных и венчурных фондах.