KAPDEPO
INVESTMENT BANK

AXBOROT
MEMOSI



“KAPITAL BOZORI TO‘G‘RISIDA”GI QONUN HAQIDA

www.kapdepo.uz

Noyabr, 2026

Kapital bozori yangi bosqichda

O‘zbekistonda fond bozorini rivojlantirish, moliyaviy instrumentlar turini kengaytirish va bozor infratuzilmasini xalqaro standartlarga moslashtirishga qaratilgan “Kapital bozori to‘g‘risida”gi yangi qonun loyihasi tayyorlanmoqda.

2026-yil 12-avgust kuni Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (ILMA) matbuot anjumanida qonun loyihasining asosiy qoidalarini taqdim etdi. 14-oktabr holatiga ko‘ra, hujjat Oliy Majlis Qonunchilik palatasida birinchi o‘qishdan o‘tgan va ikkinchi o‘qishga tayyorlanayotgan edi. Qonun loyihasi 16 bob va 123 moddadan iborat bo‘lib, 2015-yildagi “Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida”gi qonun normalarini sezilarli darajada qayta ko‘rib chiqishni nazarda tutadi.

Qonunchilikni yangilash uchun qanday omillar asos bo‘ldi?

So‘nggi yillarda O‘zbekiston kapital bozori sezilarli darajada o‘sdi. Aksiyalar emissiyasi hajmi 2023-yildagi 189,7 trln so‘mdan 2025-yilda 265,1 trln so‘mga yetdi. 2026-yil 1-iyul holatiga ko‘ra, bu ko‘rsatkich 269,4 trln so‘mni tashkil etdi. Korporativ obligatsiyalar bozori yanada tez sur’atlarda o‘sdi: emissiya hajmi 2023-yildagi 1,06 trln so‘mdan 2025-yilda 3,93 trln so‘mga yetdi va 2026-yil 1-iyulga kelib 7 trln so‘mdan oshdi. Fond birjasidagi savdo hajmi esa 2023–2025-yillarda qariyb olti baravar, 2,9 trln so‘mdan 17,6 trln so‘mgacha oshdi.

Bozorning o‘sishi qonunchilik bazasini yanada rivojlantirish zaruratini yuzaga keltirdi. ILMA vakillarining ta’kidlashicha, tartibga solish tizimini yangilash yangi moliyaviy instrumentlarning joriy etilishi, uzoq muddatli investorlarni jalb qilish, shuningdek, xorijiy ishtirokchilar uchun bozorning shaffofligi va ishonchliligini oshirishga xizmat qiladi. Islohotning asosiy maqsadlaridan biri 2030-yilgacha fond bozoriga 10 trln so‘m investitsiya jalb qilishdir.

Qanday yangi instrumentlar paydo bo‘ladi?

Qonun loyihasidagi asosiy yangiliklardan biri qonunchilik bilan tartibga solinadigan moliyaviy instrumentlar doirasini kengaytirishdir. Aksiya va obligatsiyalardan tashqari, hujjatda hosilaviy moliyaviy instrumentlar, qoplamali obligatsiyalar, sekyuritizatsiyalangan obligatsiyalar, barqaror rivojlanish obligatsiyalari va sukukni tartibga solish nazarda tutilgan.

Hosilaviy moliyaviy instrumentlar yoki derivativlar tomonlarga kelajakdagi bitimlar shartlarini oldindan belgilash yoki aktivlar qiymati, foiz stavkalari va boshqa ko‘rsatkichlarning o‘zgarishiga bog‘liq pul oqimlarini ayirboshlash imkonini beradi.

Ular jumlasiga quyidagilar kiradi:

- ***Opsionlar*** xaridorga aktivni oldindan belgilangan shartlarda sotib olish yoki sotish huquqini beradi, biroq bitimni amalga oshirish majburiyatini yuklamaydi.
- ***Fyucherslar va forvardlar*** kelajakda aktivni kelishilgan shartlarda sotib olish yoki sotish majburiyatini nazarda tutadi. Fyucherslar, odatda, standartlashtirilgan bo‘lib, birjada savdo qilinadi. Forvardlar esa ko‘pincha tomonlar o‘rtasida bevosita tuziladi.
- ***Svoplar*** tomonlar o‘rtasida pul oqimlarini, masalan, foiz to‘lovlari yoki turli valyutalardagi to‘lovlarni ayirboshlashni nazarda tutadi.
- ***Narxlar farqiga asoslangan kontraktlar*** (CFD) aktivni bevosita sotib olmasdan, uning narxi o‘zgarishidan kelib chiqadigan moliyaviy natijani hisoblash imkonini beradi.

Ushbu instrumentlardan risklarni boshqarish va investitsiya portfelini diversifikatsiya qilishda foydalanish mumkin. Shu bilan birga, ular murakkabligi va risk darajasi bo‘yicha farqlanadi hamda tegishli tartibga solishni talab qiladi.

KAPDEPO INVESTMENT BANK

Yana bir yo‘nalish yangi turdagi obligatsiyalar bilan bog‘liq.

Qoplamali obligatsiyalar (covered bonds) maxsus aktivlar portfeli bilan ta’minlangan qarz instrumentlaridir. Masalan, qoplama sifatida ipoteka kreditlaridan foydalanish mumkin. Bunday mexanizm obligatsiyalar egalari manfaatlarini qo‘shimcha himoya qilishga xizmat qiladi.

Sekyuritizatsiyalangan obligatsiyalar kreditlar yoki qarz talablari kabi muayyan aktivlar portfelidan kelib tushadigan pul oqimlari bilan bog‘liq. Sekyuritizatsiya aktivlarni investorlar sotib olishi mumkin bo‘lgan moliyaviy instrumentlarga aylantirish imkonini beradi.

Barqaror rivojlanish obligatsiyalari ekologik va ijtimoiy vazifalar bilan bog‘liq loyihalarni moliyalashtirish uchun mablag‘ jalb qilishga mo‘ljallangan.

Sukuk: bozorning yangi segmenti

Qonun loyihasida islomiy moliyalashtirish tamoyillariga muvofiq bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar, ya’ni sukukga alohida e’tibor qaratilgan.

Foiz to‘lovlarini nazarda tutuvchi an’anaviy obligatsiyalardan farqli ravishda, sukuk muayyan aktivlar, ulardan foydalanish huquqlari yoki iqtisodiy operatsiyalar asosida tuziladi. Investor daromadi esa konkret emissiyaning tuzilmasiga bog‘liq bo‘ladi.

Qonun loyihasi sheriklik, ijara, savdo va agentlik munosabatlariga asoslangan sukukning asosiy turlarini tartibga solishni nazarda tutadi.

Investorlar manfaatlarini himoya qilish uchun sukuk egalari vakili institutini joriy etish, shuningdek, instrumentlarning islomiy moliyalashtirish standartlariga muvofiqligini tasdiqlash mexanizmini yaratish taklif etilmoqda.

Sukuk uchun huquqiy asosning shakllantirilishi kapital jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirib, O‘zbekistonda islomiy moliyaviy instrumentlar bozorini rivojlantirish uchun sharoit yaratishi mumkin.

Bozor infratuzilmasida qanday o‘zgarishlar bo‘ladi?

Qonun loyihasida markaziy kontragent institutini joriy etish nazarda tutilgan. U tegishli bitimda har bir sotuvchi uchun xaridor, har bir xaridor uchun esa sotuvchi vazifasini bajaradi. Bunday mexanizm savdo ishtirokchilari o‘rtasida majburiyatlar bajarilmasligi bilan bog‘liq risklarni kamaytirishga yordam beradi.

Shuningdek, mijozlarning moliyaviy instrumentlarini saqlash va ularga bo‘lgan huquqlarni hisobga olish bilan bog‘liq kastodial faoliyatni litsenziyalash, Markaziy depozitariy vakolatlarini kengaytirish, obligatsiyalar egalari vakillari va o‘zini o‘zi tartibga soluvchi tashkilotlar institutlarini yaratish taklif etilmoqda.

Islohotning yana bir yo‘nalishi reyting agentliklari, boshqaruv kompaniyalari va investitsiya fondlari faoliyatini tartibga solish bilan bog‘liq. Ushbu ishtirokchilar uchun tegishli ruxsat berish mexanizmlari nazarda tutilgan.

Bundan tashqari, investorlarni toifalarga ajratish, jumladan, malakali investorlar toifasini belgilash rejalashtirilgan. Bu moliyaviy instrumentlardan foydalanish shartlarini investorlarning toifasiga qarab belgilash imkonini beradi.

Soliq imtiyozlari va xalqaro bozor

Qonun loyihasi uzoq muddatli institutsional va xususiy investorlarni jalb qilish uchun soliq rag‘batlarini nazarda tutadi. Jumladan, ayrim investitsiya fondlarining daromadlari, shuningdek, qoplamali va sekyuritizatsiyalangan obligatsiyalar bilan bog‘liq ayrim operatsiyalarni soliqqa tortishdan ozod qilish taklif etilmoqda.

Shuningdek, xo‘jalik jamiyatlari obligatsiyalari va sukuk bo‘yicha ayrim daromadlarga 2038-yilgacha soliq imtiyozlari berilishi nazarda tutilgan. Imtiyozlarni qo‘llashning aniq shartlari qonunchilikning yakuniy qoidalariga bog‘liq bo‘ladi.

Islohotning yana bir yo‘nalishi xalqaro kapital bozorlari bilan bog‘liq. Qonun loyihasi xalqaro moliya institutlariga O‘zbekiston hududida obligatsiyalar chiqarish imkoniyatini hamda mahalliy kompaniyalarning xorijiy bozorlarga chiqishi uchun sharoit yaratishni nazarda tutadi.

Hujjatni tayyorlashda Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki, BMT Taraqqiyot dasturi, Qimmatli qog‘ozlar komissiyalari xalqaro tashkiloti (IOSCO), AQSh Savdo vazirligi va Qimmatli qog‘ozlar va birjalar komissiyasi (SEC) ishtirok etgan.

Umuman olganda, qonun loyihasi moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirish, bozor infratuzilmasini rivojlantirish va kapital bozorining shaffofligini oshirishga qaratilgan. Emitentlar uchun bu mablag‘ jalb qilishning qo‘shimcha usullarini, investorlar uchun esa mavjud moliyaviy instrumentlar doirasining kengayishini anglatishi mumkin.

Shu bilan birga, hozircha gap qonun loyihasi haqida ketmoqda. Yangi instrumentlarni chiqarish va muomalaga kiritish, soliq imtiyozlarini qo‘llash hamda alohida normalarning kuchga kirishiga oid yakuniy shartlar qonunchilik jarayoni tugagach belgilanadi.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY



+998 55-511-02-02
www.kapdepo.uz
info@kapdepo.com
@Kapdepo
Kapdepo

Mazkur material “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ tahlilchisi Kamronbek Yo’ldoshev tomonidan tayyorlangan. Kompaniya ushbu hisobotda har qanday qimmatli qog'oz yoki kompaniyaga nisbatan ifodalangan barcha pozitsiyalar tahlilchining har qanday tahlil qilingan kompaniya yoki qimmatli qog’oz bo'yicha shaxsiy qarashlarini aks ettirishini e'lon qiladi. Har bir tahlilchi va/yoki har qanday tahlilchi bilan bog'langan shaxslar bozor ma'lumotlarini to'plash, shakllantirish va sharhlash uchun treyderlar va boshqa xodimlar bilan o'zaro aloqada bo'lishi mumkin.

Tahlilchilarning hech biri, kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu Hisobotdan yoki uning mazmunidan har qanday foydalanish natijasida yuzaga keladigan yoki ushbu Hisobot bilan bog'liq holda yuzaga keladigan har qanday zararlar uchun hech qanday tarzda javobgar bo'lmaydi. Har bir tahlilchi va/yoki unga aloqador shaxslar ushbu Hisobotga muvofiq choralar ko‘rishi yoki ushbu Hisobotda keltirilgan ma’lumotlardan, shuningdek, ushbu Hisobot tuzilgan tahliliy ish natijalaridan foydalanishi mumkin.

Ushbu hujjatda ko'rsatilgan ma'lumotlar har qanday sotib oluvchi yoki boshqa shaxs tomonidan qimmatli qog'ozlarga nisbatan investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun asos bo'la olmaydi. Ushbu Hisobot kompaniya biznesi, uning aktivlari yoki qimmatli qog'ozlari qiymatini baholash emas.Olingan mukofotning hech bir qismi ushbu Hisobotda bildirilgan muayyan tavsiya yoki fikr bilan bevosita yoki bilvosita bog‘liq emas va kelgusida ham bog‘liq bo‘lmaydi. Tahlilchilarning ish haqi “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ mijozlari bo‘lgan investorlarga imtiyozlar berishga qaratilgan faoliyat va xizmatlarga qarab belgilanadi.

“KAPITAL-DEPOZIT” MChJning barcha xodimlari singari, tahlilchilar ham “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ rentabelligiga qarab haq oladilar, bu kompaniya bo‘linmalari tomonidan amalga oshiriladigan boshqa faoliyatdan olingan daromadlarni o‘z ichiga oladi. Tahlilchilar yoki ularning affillangan kompaniyalari yoki boshqa shaxslar sotuvga qo'yilgan qimmatli qog'ozlari bo'yicha anderrayting guruhining a'zolaridir yoki bo'lishi mumkin. Tahlilchilar kompaniyaning qimmatli qog'ozlarini kelgusida ommaviy joylashtirishda qatnashish huquqiga ega.

Ushbu Hisobotda keltirilgan har qanday mulohazalar yoki fikrlar ushbu Hisobot nashr etilgan paytda dolzarb hisoblanadi. Agar ushbu Hisobotning sanasi eskirgan bo'lsa, qarashlar va mazmun tahlilchining hozirgi fikrini aks ettirmasligi mumkin. Ushbu ma'lumot moliyaviy yoki tijorat xarakterdagi joriy voqealarning to'liq xulosasi emas va shuning uchun foydalanilmasligi kerak. “Kapital-Depozit” MChJ O‘zbekiston Respublikasi qimmatli qog‘ozlar bozorida qimmatli qog‘ozlar bozori professional ishtirokchisining quyidagi litsenziyalari asosida faoliyat yuritayotganligi haqida xabar beradi: brokerlik va depozitarlik faoliyati uchun 27.04.2015-yildagi 1196-son; investitsiya maslahatchisi faoliyatini amalga oshirish uchun 27.04.2015 yildagi 1197-son; investitsiya aktivlarini ishonchli boshqarish bo‘yicha faoliyatni amalga oshirish uchun 2017-yil 29-dekabrdagi 1296-son.