



“Raqamli iqtisodiyot va axborot texnologiyalari” elektron ilmiy jurnali

№ 4 (4), oktabr-dekabr, 2021 yil

INVESTITSIYA FONDRLARI FAOLIYATINI RAQAMLASHTIRISHDA BLOKCHEYN TEXNOLOGIYASIDAN FOYDALANISH

QULMATOVA Sayyora

TDIU, “Raqamli iqtisodiyot va axborot texnologiyalari” kafedrası katta o‘qituvchisi

Qulmatova Gulirano

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti magistranti



Annotatsiya. Ushbu maqolada investitsiya fondlarida blokcheyn texnologiyasidan foydalanish masalalari yoritilgan bo‘lib, tokenlashtirilgan investitsiya fondlari va an‘anaviy fondlar solishtirilgan.



Kirish

Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasida Raqamli iqtisodiyotni asosiy “drayver” sohaga aylantirib, uning hajmini kamida 2,5 baravar oshirishga qaratilgan ishlarni olib borish, moliya va bank sohalarida ishlab chiqarish va operatsion jarayonlarni raqamlashtirish darajasini 2026-yil yakuniga qadar 70 foizgacha oshirish. Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash masalari ko‘rsatib o‘tildi.

Raqamlashtirish va davlat xizmatlarini masofaviy taqdim etish orqali investitsiya loyihalarini amalga oshirishda byurokratik to‘siqlar va cheklovlarni to‘liq bartaraf etish uchun investorlar va davlat o‘rtasidagi munosabatlar optimallashtirilmoqda. Shaffoflikni maksimal darajada ta‘minlash va korrupsiyaning oldini olish uchun xorijiy investorlarning murojaatlari va so‘rovlari bilan ishlashni tashkil etish sifati yaxshilanmoqda.

Adabiyotlar tahlili

Raqamlashtirish hozirda bu faqat texnologiya kompaniyalari yoki savdo kanallari yoki marjada biroq ko‘proq xarajatlarni tejash haqida emas; shuningdek, yangi mahsulot va xizmatlar, yangi ishlab chiqarish usullari va mijozlar va yetkazib beruvchilar bilan hamkorlik qilishning yangi usullarini yaratishdir [3]. Biz tushunamizki, raqamli o‘tish “raqamli vositalardan foydalanishni anglatmaydi”, balki ulardan keng miqyosda va strategik foydalanishdir [4].

Tokenlashtirilgan investitsiya fondlarga nisbatan qo‘llaniladigan mulohazalar an‘anaviy fondlarga tegishli bo‘lganlar bilan bir xil. Investitsiya fondlarida tokenizatsiya tranzaksiyaning bevosita kontragenti bilan savdo qilishni osonlashtiradi va xarajatlarni kamaytiradi [5]. Investitsiya fondlarini raqamlashtirishda moliyaviy institutlar moslashishi lozim va bu o‘z navbatida yangi ishtirokchilarning paydo bo‘lishiga olib keladi.

Blokcheynda aktivlarga egalik qog‘oz fayllar yoki serverlarda bir muassasa nazorati ostida saqlanishi o‘rniga, u butun dunyo bo‘ylab bir xil

zanjirning bir xil nusxalarini saqlaydigan kompyuterlar turkumida qayd etiladi. Bitimlar doimiy, egalik huquqi shubhasizdir va savdolar bir necha kun ichida emas, balki bir necha soniya ichida amalga oshishi mumkin. Shuningdek, blokcheyn katta investitsiyalarda qisman egalik qilish orqali ishtirok etish imkonini beradi. Qimmatli qog'ozlarni yaratish, chiqarish va sotishning ilgari qog'ozga asoslangan jarayonini raqamlashtirish orqali yirik investitsiyalarni mayda bo'laklarga bo'lish oson, bu esa ko'proq investorlarga arzonroq narx orqali kirish imkonini beradi. Kaliforniyaning San-Xose shahrida yaqinda e'lon qilingan T27 ko'p qavatli loyihasi bunga misol bo'la oladi, AcreTrader ham qishloq xo'jaligi erlariga qisman egalik qilish va savdo qilish imkonini beradi [6].

Tadqiqot metodologiyasi

Butun dunyoda investitsiya fondlarida raqamlashtirish oldingi o'ringa chiqmoqda. Masalan, bu sohada blokcheyn texnologiyasining qo'llanilishini ko'rsatish mumkin. Blokcheynda ma'lumotlarni uzatish, saqlash yoki boshqarish mumkin, tranzaksiyalar va ularning tafsilotlari turli ishtirokchilar tomonidan bir vaqtning o'zida bir nechta joylarda qayd etiladi. Agar kripto-aktiv blokcheynda qayd etilgan bo'lsa, u tokenizatsiya qilinadi va ushbu token yaratilgan muayyan huquqlarni ifodalaydi. Tokenizatsiya aksiyalar va obligatsiyalar kabi moliyaviy vositalarga, shuningdek, ko'chmas mulk, daromad oqimlari va intellektual mulk kabi moddiy aktivlarga nisbatan qo'llanilishi mumkin. Bunga misol sifatida "ICO"-kriptovalyutalar uchun dastlabki tanga takliflarini ko'rsatish mumkin. Kriptoaktivning ushbu shakllari virtual raqamli shakldagi yaratilishidir. Shu jumladan fond yoki kompaniyadagi manfaatlarni ifodalash uchun xavfsizlik tokenlarini yaratish ham mumkin.

Tokenlashtirilgan fond va an'anaviy investitsiya fondlarining funksiyalari bir xil bo'lib, tokenlashtirilgan fondga aksiyalar yoki aktivlarni tokenlar bilan almashtiradi. Haqiqiy fond o'zining mavjud shakli va tuzilishini saqlab qoladi, ammo undagi manfaatlarni ifodalovchi tokenlar yaratiladi. Jamg'armadagi aksiyalar yoki birliklar raqamli shaklda taqdim etiladi va ular sotilishi mumkin. Bunday mablag'lar raqamli fond deb atashimiz mumkin.

Investitsiya fondlarida blokcheyndan foydalanish bir qancha imkoniyatlarni taqdim etadi.

Blokcheyn texnik imkoniyatlarga ega yirik investorlarga kamroq xarajat bilan sarmoya kiritish imkonini beradi. Shuningdek, blokcheyn takroriy yaratishlarni olib tashlaydi va jarayonlarni

avtomatlashtiradi. Tokenlashtirilgan fondga to'g'ridan-to'g'ri tarmoq tugunlari orqali kirish mumkin, bu asosan onlayn hisobni yoki an'anaviy fondlarda mavjud bo'lgan boshqa raqamli bo'lmagan kirish kanallarini almashtiradi. Ushbu real vaqt rejimida kirish va o'z-o'ziga xizmat ko'rsatishni ta'minlash blokcheyn zanjiri orqali ko'proq samaradorlikka erishiladi.

Blokcheyn bir xil ma'lumotlar to'plamini shaffof va real vaqt rejimida turli tomonlar o'rtasida almashish imkonini beradi. Bu ishtirokchilar o'rtasida ma'lumotlarning yaxlitligini kafolatlaydi va ob'ektlar o'rtasida takroriy hisob yuritish va solishtirish zaruratini kamaytiradi. Minimal investitsiya darajasining kamayishi va tokenlashtirilgan fondlarda ishtirok etish uchun kamroq boshqa to'siqlar bunday mablag'larni kengroq auditoriya uchun munosib investitsiya tanloviga aylantirishi mumkin. Muvofiqlik, tartibga solish va boshqaruv blokcheyndan foydalangan holda moslashtirilgan dastur orqali tokenning o'ziga yoki aktivning asosiy protokolligga kiritilishi mumkin.

Tokenlashtirilgan fond tarkibidagi asosiy aktivlarga qarab, obuna bo'lgan va sotib oluvchi investorlar uchun hisob-kitobini osonlashtirishiradi. An'anaviy investitsiyalarda fond birliklari va aksiyalarini virtual tokenlarga aylantirish orqali, tokenlashtirilgan fondlarga kirishlari mumkin, investorlar ikkilamchi bozorda tokenlarni osonroq sotish imkoniyatiga ega. Bu tokenlashtirilgan mablag'larga ko'proq investorlarni jalb qilishi va boshlang'ich va boshqa bizneslarga ko'proq sarmoya kiritish imkonini beradi.

Token egasining huquq va majburiyatlari noyob yozuv bilan birga qimmatli qog'oz tokeniga kiritilishi mumkin. Bu tranzaksiyalarni yanada shaffof qiladi, chunki barcha ishtirokchilar bir-birlarining huquq va majburiyatlarini hamda tokenlarga egalik tarixini ko'rishlari mumkin. Blokcheyn ma'lumotlar bazasi sifatida harakat qilishi va shu bilan an'anaviy xavfsizlikda mavjud bo'lmagan qo'shimcha ma'lumotlarni saqlashi mumkin. Masalan, xavfsizlik belgisi qonuniy egalik va huquqlarni ko'rsatishi mumkin. Shuningdek, u ESG xatarlari, AML (Anti-Money Laundering) va KYC (Know Your Customer yoki Know Your Client) kabi qo'shimcha ma'lumotlarni taqdim etishi mumkin. Bu fondning maqsadlari va konstitutsiyaviy hujjatlariga muvofiqligini baholash uchun ishlatiladi.

Token dan investorlarga moliyaviy va ESG hisobotlari kabi ma'lumotlarni taqdim etish va ovoz berish kabi investorlarni jalb qilish uchun

ham foydalanish mumkin. Aksiyalar, qarzar yoki fond birliklari kabi an'anaviy aktivlarni ifodalovchi tokenlar xavfsizlik tokenlari orqali chiqariladi. Xavfsizlik o'z navbatida muayyan aktivni yoki unga bo'lgan huquqni ifodalaydi.

An'anaviy fondga investitsiya qilish va tokenlashtirilgan fondagi aksiyalarni yoki birliklarni ifodalovchi tokenlarga egalik qilish o'rtasida sezilarli farqlar mavjud:

Tokenlashtirilgan fondga egalik token yordamida ifodalanadi. Bu investor registrlarini yuritish bilan bog'liq xarajatlarni kamaytiradi.

An'anaviy va tokenlashtirilgan fondlarni baholash ularning sof aktivlari qiymati ("NAV"-net asset value) kabi baholash usuli bilan belgilanadi. Biroq, tokenlashtirilgan mablag'lar uchun "har bir token uchun NAV" emas, balki "token uchun NAV" tegishli hisob bo'ladi. Bu NAVni ajoyib tokenlar soniga bo'lish orqali aniqlanadi.

Xulosa

An'anaviy fondan farqli o'laroq, tokenlashtirilgan fond aksiyalar o'rniga tokenlarni chiqaradi. Blokcheyn daftarida chiqarilgan tokenlar va tarmoqda tranzaksiyalar sodir bo'lganda yangilanishlar qayd etiladi. Markaziy aksiyadorlar reestri mavjud emas va buxgalteriya kitobining taqsimlangan tabiati ishtirokchilarga real vaqt rejimida o'z egalik aksiyalarini ko'rish imkonini beradi.

An'anaviy va tokenlashtirilgan fondlardagi tomonlar nisbatan o'xshash. Biroq, token-

Foydalanilgan adabiyotlar

1. "Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida"gi qonun. 2019 yil 25 dekabr O'RQ-598-son.
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 28.01.2022 yildagi "2022 — 2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-son Farmoni.
3. Olaf Acker. Steve Roberts. Michael Schneider. Elena Naydenova. Private equity and digitization. <https://www.strategyand.pwc.com/de/en>
4. Nicolas DABBAGHIAN. Why you should digitize your investment fund. LinkedIn Oct 11, 2019.
5. Chris Luck, Andrew White Back to Basics | Digitalisation and tokenisation for funds. CMS Funds Group – Back to basics briefing – April 2021.
6. Scott Harrigan. The Digitization Of Finance Unlocks New Investment Opportunities. Forbes. Dec 16, 2021.

lashtirilgan fondga tarmoq operatori bo'lishi kerak, transfer agenti aksiyadorlarning markaziy reestrini yuritishi shart emas. Kastodian qo'shimcha mas'uliyatga ega bo'ladi, shu jumladan investorlarning shaxsiy kalitlarini (investorlar tarmoqqa kirish mexanizmlari), tranzaksiyalarni tasdiqlash jarayonini kuzatish va kitobni yangilash ishlarini olib boradi. Depozitariy va fond hisobchisi o'zlarining shaxsiy tarmoq tugunlari orqali blokcheyn yozuvlariga to'g'ridan-to'g'ri kirish imkoniga ega bo'lganligi sababli o'z yozuvlarini aksiyadorlar reestri bilan solishtirishlari shart emas.

Tokenlashtirilgan fondagi tomonlar o'zlarining tarmoq tugunlari orqali blokcheyn yozuvlariga to'g'ridan-to'g'ri kirish huquqiga ega bo'ladi. Tarmoq tugunini foydalanuvchi talablariga moslashtirish mumkin.

Investitsiya fondlarini raqamlashtirishda bir qancha muammolar ham vujudga kelishi mumkin.

Investitsiyalardagi transchegaraviy tartibga solish muammolari va turli yurisdiksiyalarda noaniqliklar vujudga kelishi, shuningdek, tokenlar va aqlli shartnomalarga oid maxsus qonunlar yoki qoidalar juda kam. Firibgarlik va firibgarlik tranzaksiyalarining yuqori xavfi, kiberxavfsizlik masalalari yuzaga keladi.