

Шавкатов Наврузбек Шавкатович,
Тошкент молия институти доценти
вазифасини бажарувчи, PhD

МАХСУС ЛОЙИҲАЛАШТИРИШ КОМПАНИЯСИ (SPV) АСОСИДА ДАВЛАТ-ХУСУСИЙ ШЕРИКЛИКНИ ТАШКИЛ ЭТИШ МАСАЛАЛАРИ

УДК: 336.1 : 338.49

ШАВКАТОВ Н.Ш. МАХСУС ЛОЙИҲАЛАШТИРИШ КОМПАНИЯСИ (SPV)¹ АСОСИДА ДАВЛАТ-ХУСУСИЙ ШЕРИКЛИКНИ ТАШКИЛ ЭТИШ МАСАЛАЛАРИ

Мамлакатларнинг иқтисодий ўсишида тўсқинлик қилиши мумкин бўлган асосий омиллардан бири сифатида транспорт, энергетика, коммунал хизматлар каби инфратузилма тармоқларининг етарлича ривожланмаганлигини айтиш мумкин. Шунингдек, иқтисодиёт тармоқларида инфратузилма объектларини ривожлантириш ва модернизация қилиш бўйича зарур инвестицион лойиҳаларни амалга ошириш учун инвестицияларнинг етишмаслиги ва замонавий технологияларни жалб этиш даражасининг пастлиги асосий муаммолардан ҳисобланади. Мақолада давлат-хусусий шерикликни ташкил этишда махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)нинг ўрни ва аҳамияти, улар ўртасидаги ўзаро иқтисодий муносабатлар, бундай муносабатларни ривожлантириш борасидаги хулосалар, амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

Таянч иборалар: давлат-хусусий шериклиги, инфратузилма лойиҳалари, инновацион лойиҳалар, инфратузилмани ривожлантириш, инвестор, махсус лойиҳалаштириш компанияси.

ШАВКАТОВ Н.Ш. ВОПРОСЫ СОЗДАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА НА ОСНОВЕ СПЕЦИАЛЬНАЯ ПРОЕКТНАЯ КОМПАНИЯ (SPV)

Одним из основных факторов, которые могут препятствовать экономическому росту стран, является неразвитость таких инфраструктурных секторов, как транспорт, энергетика и коммунальные услуги. Недостаток инвестиций и низкий уровень использования современных технологий для реализации необходимых инвестиционных проектов по развитию и модернизации инфраструктуры в экономике также являются серьезными проблемами. В статье раскрывается роль и значение специальная проектная компания (SPV) в установлении государственно-частного партнерства, экономические отношения между ними, выводы, практические предложения и рекомендации по развитию таких отношений.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, инфраструктурные проекты, инновационные проекты, развитие инфраструктуры, инвестор, специальная проектная компания.

¹ SPV – Special Purpose Vehicle

SHAVKATOV N.SH. THE ISSUES OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP ESTABLISHMENT ON THE SPECIAL PURPOSE VEHICLE'S (SPV) BASIS

One of the main factors that can hinder the economic growth of countries is the underdevelopment of infrastructure sectors such as transport, energy and utilities. Lack of investment and low level of modern technologies involvement to the implementation of necessary investment projects for the development and modernization of the economy's infrastructure are also major problems. In the article it is discussed the role and importance of a special purpose vehicle (SPV) in the establishment of public-private partnership, the economic relations between them, conclusions, practical suggestions and recommendations for the development of such relations.

Key words: public-private partnership, infrastructure projects, innovative projects, infrastructure development, investor, special purpose vehicle.

Кириш.

Жаҳон ҳамжамиятининг иқтисодий интеграциялашув жараёнида давлат ва хусусий бизнес субъектлари ўртасида молиявий муносабатлар тизими ҳам тобора кенгайиб бормоқда. Дунё аҳолисининг ортиб бориши мамлакатларнинг инфратузилмага бўлган эҳтиёжининг ўсиши ва натижада давлатларнинг хусусий сектор билан ҳамкорлиги доираси кенгайиши кузатилаётган. «Инфратузилмага инвестициялар қўламини бўйича 2019 йилда Хитойда 142 та лойиҳа учун 26.3 млрд. АҚШ доллари, Бразилияда 33 та лойиҳага 18.3 млрд. АҚШ доллари, Ҳиндистонда 34 та лойиҳа учун 4.6 млрд. АҚШ доллари, Вьетнамда 12 та лойиҳага 4.5 млрд. АҚШ доллари, Россияда 13 та лойиҳага 4.1 млрд. АҚШ доллари йўналтирилган ва ушбу давлатларда инфратузилмага инвестицияларда хусусий сектор улуши 63 фоизни ташкил этган» [1]. Мазкур жиҳатлар давлат-хусусий шериклик (Public-Private Partnership) муносабатларини ривожлантириш зарурлигини глобал миқёсда намоён этмоқда [2].

Жаҳонда мамлакатлар инфратузилмасини хусусий сектор маблағлари орқали молиялаштириш, давлат-хусусий шериклик амалиётида хусусий инвесторлар билан молиявий муносабатларни такомиллаштириш борасида илмий-тадқиқотлар олиб борилмоқда. Давлат-хусусий шерикликда қўлланилиши мумкин бўлган молиявий инструментларни диверсификациялаш, хусусий инвесторларнинг инфратузилмани молиялаштиришини харажатларни бир қисмини қоплаш орқали рағбатлантириш ва субсидиялар бериш воситасида манфаатдорлигини ошириш, мулкӣ ва қарз муносабатларида шерикларнинг позицияларини белгилаш, давлат кафолатларини кенгайтириш, молиявий рискларни адолатли тақсимлаш, давлат-хусусий шериклик муносабатларининг иқтисодий тараққиётига таъсир даражаси етарли даражада

тадқиқ этилмаганлиги каби масалалар ўз илмий ечимини топмасдан қолмоқда.

Ўзбекистонда таълим, соғлиқни сақлаш, коммунал хўжалик, энергетика, транспорт, ахборот коммуникация технологиялари каби соҳаларни ривожлантириш долзарб бўлиб турган айни вақтда давлат-хусусий шериклик муносабатлари, ижтимоий муҳим инфратузилма лойиҳаларини амалга оширишда хусусий сектор маблағларидан фойдаланиш борасидаги ислохотларга қарамасдан, соҳага хусусий сектор маблағларини йўналтириш даражаси пастлигича қолмоқда. Айни шундай шароитда жорий йилда «давлат-хусусий шериклик асосида 40 дан ортиқ йирик ва ўрта лойиҳаларни амалга ошириш» [3] да давлат ва бизнеснинг ҳамкорлигини замонавий шаклларда ташкил этиш, лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини аниқлаш, ижтимоий аҳамиятга эга бўлган вазифаларни ўзаро манфаатли шароитларда тезкорлик билан ҳал этиш, шунингдек, давлат-хусусий шериклик тизимини самарали бошқариш ва мувофиқлаштиришни талаб этмоқда. Бу эса давлат ва хусусий шериклик амалиётида молиявий муносабатларни такомиллаштириш бўйича илмий-тадқиқотларни кенг амалга ошириш заруриятини белгилайди.

Илмий муаммонинг қўйилиши.

Мамлакатларда жамият хавфсизлиги ва ривожланишини таъминлаш жараёни тобора янги манфаатдор томонларнинг иштирокини талаб қилиб боради. Айниқса, хусусий секторни, нодавлат ташкилотларни янги манфаатдор томонлар сифатида жалб қилиш имконияти корпоратив ижтимоий жавобгарлик тушунчасини янги истиқболли жиҳатини тавсифлайди [4].

Давлат-хусусий шериклик лойиҳалари бўйича кенг қамровли адабиётларни ўрганилиши ва таҳлиллар қилиниши натижасида, махсус

лойиҳалаштириш компанияси ташкил этиш орқали давлат-хусусий шериклик лойиҳаларининг амалга оширилиши ва бунда шартномаларнинг ҳуқуқий ва молиявий жиҳатларига алоҳида эътибор қаратилиши муҳимдир [5]. Маълумки, жаҳон инфратузилмасини ривожлантиришда давлат-хусусий шерикликнинг жуда кўплаб моделлари мавжуд ва бу моделларда қўлланиладиган асосий бошқарув тизимларидан бири бу маҳсус лойиҳа компанияси (SPV) тузиш орқали давлат-хусусий шерикликни амалга оширишдир [6].

Хусусий сектор узоқ муддатли давлат-хусусий шериклик муносабатларида ўзи учун рискларни минималлаштиришга эътибор қаратади ва бунда SPV маъқул йўл ҳисобланади [7]. SPVнинг муваффақияти таъсисчи компанияларининг ресурслари ва имкониятларига, рақобатбардош молиявий ва техник портфелни шакллантира олиш қобилиятига ва таклиф этилаётган лойиҳа иштирокчиларнинг шериклик маҳоратига боғлиқ бўлади [8].

Асосий натижалар.

Давлат-хусусий шериклиги лойиҳасида бутун республика ёки ҳудудларнинг иқтисодиёти ва ижтимоий нуқтаи назаридан ҳолати таҳлил этилган ҳолда, бевосита ижтимоий инфратузилманинг қолоқ тармоқларини ривожлантириш учун амалга оширилиши лозим ҳисобланади. Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузуридаги Давлат-хусусий шерикликни ривожлантириш агентлиги давлат-хусусий шериклик соҳасидаги ваколатли давлат органи сифатида давлат ташаббуси орқали лойиҳаларни амалга ошириш учун танловлар эълон қилиб, хусусий шерикларни танлашда асосий вазифани бажаради.

Давлат-хусусий шерикликни ривожлантириш агентлиги маълумотларига кўра, амалга оширилиши режалаштирилган 66 та давлат-хусусий шериклик лойиҳаларининг 19 таси ёки 29 фоизини хусусий ташаббус асосида амалга ошириш режалаштирилган лойиҳалар ташкил этади. Бу лойиҳалар учун 3066.0 млн. АҚШ доллари миқдорига инвестиция маблағлари талаб этилади. Мамлакатимизда хусусий сектор ташаббуси билан амалга ошириладиган давлат-хусусий шериклик асосидаги лойиҳалар салмоғининг ошиши мамлакатимизда инфратузилмани яхшилишда давлат маблағларини тежалиши, тўғридан-тўғри инвестициялар ошиши, аҳолини инфратузилма билан таъминлашга қаратилган лойиҳалар учун маблағлар

ҳажмининг кўпайиши сингари муҳим вазифаларни ҳал этиш имконини беради.

Ушбу лойиҳаларда тармоқни ривожлантириш, соҳада хусусий бизнес улушини кенгайтириш асосий мақсадлардан бири ҳисобланади. Шунингдек, давлат-хусусий шериклиги лойиҳасининг иқтисодий фойда ва харажатларини баҳолаш, шу жумладан лойиҳа натижалари, келтириб чиқариши мумкин бўлган оқибатлари ва таъсирларини таҳлил қилиб, сарф-харажатларини ва аниқлаш қийинроқ бўладиган самараларини, фойдалари, қўшилган фойдалар ва сарфларни, қайтариб бўлмайдиган сарф-харажатлари, ташқи таъсирлар, лойиҳадан келадиган билвосита ва бевосита иқтисодий нафларни баҳолаш лозим бўлади. Тармоқларни ривожлантириш доирасида лойиҳалардан ва ишлаб чиқариш кучларидан оптимал фойдаланиш, мавжуд қувватларни самарали фойдаланиш, шунингдек, хомашё ва ишлаб чиқариладиган маҳсулот бозори конъюнктураси билан узвий боғлиқликда лойиҳаларни амалга ошириш мақсадга мувофиқ бўлади.

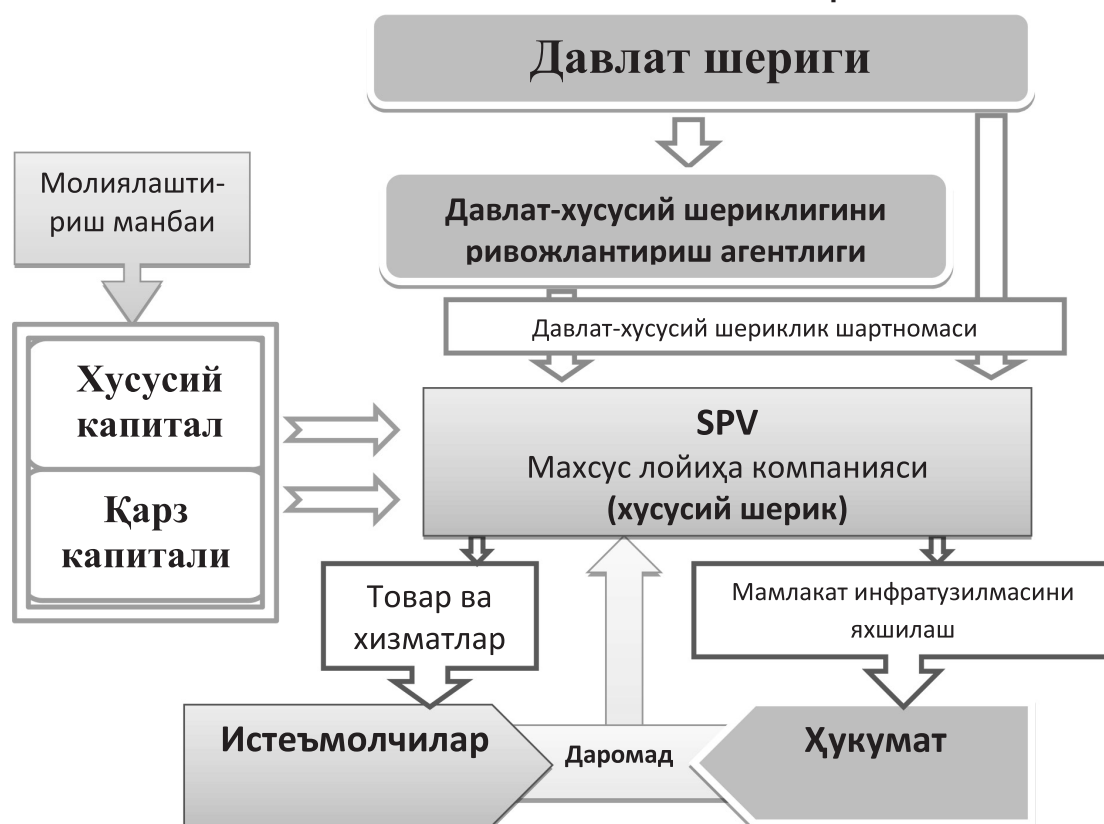
Капитал киритиш орқали давлат-хусусий шериклик асосида ташкил этилган маҳсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)нинг капиталига ҳукумат томонидан улуш киритилиши орқали хусусий инвесторни қўллаб-қувватлаш, бунда давлат шериги лойиҳа компанияси акцияларининг маълум бир қисмига эгаллик қилиши орқали давлат-хусусий шериклик лойиҳасида иштирок этиши мумкин.

Солиқ имтиёзлари – хусусий инвесторнинг харажатларини пасайтириш ёки инфратузилма хизматлари нархини арзонроқ бўлиши учун ҳукумат томонидан солиқлардан озод этиш ёки энгилликлар бериш ҳисобланади.

Активларни бирлаштиришда давлат ўзига тегишли активларни вақтинчалик хусусий шерикка ўтказиши ёки фойдаланиш ҳуқуқини беради, бу орқали давлат-хусусий шериклик лойиҳасининг ҳаётийлиги таъминланади. Бундай амалиёт мамлакатимизда энг кўп қўлланилаётган усуллардан бири ҳисобланади. Илмий тадқиқот натижаларимиздан келиб чиқиб мамлакатимизда давлат-хусусий шериклик амалиётида маҳсус лойиҳалаштириш компаниясини ишлаш механизмларини шакллантиришга ҳаракат қилдик (1-расм).

Юқоридагилардан келиб чиқиб мамлакатимизда давлат-хусусий шериклигининг ишлаш механизмини ташкил этишимиз ва унда энг

1-расм. Ўзбекистонда махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV) тузиш орқали давлат-хусусий шериклиги ишлаш механизми¹.



муҳим жиҳати ҳисобланган молиявий муносабатларига эътибор қаратишимиз лозим бўлади. Давлат кафолатлари махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)нинг қарз мажбуриятлари хусусий инвестор қоплай олмаслиги мумкин бўлган ҳолатларни ҳисобга олиб давлат хусусий инвесторнинг жами ёки қисман мажбуриятларини қоплаш кафолатини беради. Бу орқали хусусий инвестор арзон қарз капиталини жалб қилиши имкониятига эга бўлиши мумкин. Ўзбекистон Республикасининг 2019 йил 10 майдаги “Давлат-хусусий шериклик тўғрисида”ги ЎРҚ-537-сон Қонунида давлат-хусусий шериклик муносабатларини ташкил этишда махсус лойиҳалаштириш компаниялари асосида амалга оширилишини белгилашда ҳеч қандай норматив тушунча берилмаганлигини таъкидлаб ўтишимиз лозим. Мамлакатимизда давлат-хусусий шериклик амалиётида, давлат-хусусий шериклик муносабатларини тартибга солувчи норматив-ҳуқуқий ҳужжатларда махсус лойиҳалаштириш компанияси ҳақида келтирилиши, бундай муносабатларни ташкил этилишида махсус лойиҳалаштириш компаниялар

орқали амалга оширилиши, соғлиқни сақлаш, энергетика, транспорт каби соҳаларда қўллаш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

Давлат томонидан минимал даромадни кафолатлаш орқали хусусий инвесторга кутилган даромад маълум бир даражасигача амалга ошмай қолган ҳолатларда давлат томонидан қоплаб берилиши ёки давлат-хусусий шериклик объектдан давлат томонидан фойдаланиш назарда тутилган ҳолатда эркин фойдаланилиши учун тўлов сифатида даромаднинг бир қисмини қоплаб бериш амалиётини назарда тутди.

Махсус лойиҳалаштириш компанияси – хусусий инвестор ёки асосчи компания (parent company) томонидан тузиладиган ўзининг ҳуқуқий мақомига эга ва алоҳида молиявий-хўжалик фаолияти мавжуд бўлган хўжалик юритувчи субъект ҳисобланади. SPV одатда активларни рисклардан ҳимоялаш мақсадида тузилади ва лойиҳа компаниясининг мустақиллигини таъминланиши орқали асосчи компания молиявий рисклардан ҳоли бўлишига эришилади. Мустақил ҳуқуқий мақоми туфайли лойиҳа компаниясининг бажарилмай қолиниши мавжуд бўлган мажбуриятлари

¹ Муаллиф томонидан тайёрланган.

асосчи компанияга таъсирни кўрсатмайди. Махсус лойиҳалаштириш компаниясини тузишдан кўзланган мақсадлар қуйидагилардир:

- рисклардан ҳимояланиш - махсус лойиҳалаштириш компанияси асосчи компанияни молиявий рисклардан ҳимоялаш, рискларни инвесторлар ўртасида тақсимлаш, банкротлик ёки дефолт ҳолатида асосчи компаниянинг жавобгарлик доирасини чегаралаш мақсади;

- лойиҳани молиялаштириш жараёнини енгиллаштириш. Хусусий инвестор тўғридан-тўғри лойиҳани молиялаштиради, асосчи компаниянинг лойиҳа таъсирида қарз маблағлари ошмайди ва йирик инфратузилма лойиҳаларини молиялаштиришда қўл келади;

- махсус лойиҳалаштириш компанияси қулай ссуда ставкаларида капитал жалб этиш имкониятини беради. Бундай механизмда асосчи компания тўғридан тўғри лойиҳа компаниясига кредит ёки капитал бозоридан қарз жалб қилиши мумкин ва давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини молиялаштирилишида афзалликка эга бўлади;

- давлат-хусусий шериклик муносабатларида иштирок этганлиги учун солиқлардан имтиёзлар кўринишидаги енгилликлар асосчи компания учун эмас, у яратган махсус лойиҳалаштириш компанияси учун тақдим этилади ва бу орқали солиқ имтиёзлари механизмларини фаолият доирасида татбиқ этилишга эришилади.

Фикримизча, давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги қонун¹да давлат-хусусий шериклик муносабатларида махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV) ҳақида ҳеч бир жиҳатда келтириб ўтилмаганлиги, шу боисдан давлат-хусусий шериклик лойиҳаларни амалга ошириш учун махсус лойиҳалаштириш компаниялари (SPV)ларни ташкил этишнинг институционал тизимини яратиш ва бу орқали хусусий инвесторлар билан ҳамкорлик механизмини йўлга қўйиш борасида илмий асосланган таклифлар шакллантириш лозимдир.

Махсус лойиҳалаштириш компаниясини тузиш орқали давлат-хусусий шериклик муносабатларини амалга ошириш соғлиқни сақлаш, энергетика, уй-жой коммунал хўжалиги соҳаларида амалга ошириш самарали ҳисобланади. Шунингдек, хорижий компанияларнинг давлат-хусусий

шериклик муносабатларини ташкил этишда қулайликларга эга бўлади. Давлат-хусусий шериклигида махсус лойиҳалаштириш компания (SPV) сини тузиш хусусий инвестор учун лойиҳанинг рискларидан ўз хусусий бизнесининг бошқа қисмларини ҳимоялаш имконини беради.

Давлат-хусусий шериклик муносабатларида тузиладиган махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)нинг бажарадиган қуйидаги функциялари мавжуд:

Шартномавий функцияси. SPVлар юридик шахс мақомида тузилади ва шартномавий муносабатларда иштирок эта олади. Қарз муносабатларида иштирок этиш, молия бозорида алоҳида мустақил позициясини шакллантириши, мураккаб молиявий жараёнларда мустақил иштирок этиш имкониятини беради.

Йиғиш функцияси. SPVлар молиявий активларни ва молиявий мажбуриятларни ўзида бирлаштириш ва мужассам эттириши мумкин бўлади.

Биргаликда инвестициялаш ва эгалик қилиш. Давлат-хусусий шериклигига турли хил инвесторларни ва мулкдорларни жалб қилиш имконини беради, жумладан, жисмоний шахсларни ҳам.

Ўтказиш. Давлат-хусусий шериклик муносабатларида иштирок этаётган хусусий инвесторлар юридик мақоми ва корпоратив тузилишидан келиб чиққан ҳолда, лойиҳа учун махсус моддий ва номоддий активларини ва мажбуриятларни тақсимлаш ва SPVларга ўтказилиши имконини беради.

Чекловлар. SPVлар орқали молиявий активлардан фойдаланиш, молиявий ричагларни қўллаш, бошқарув қарорларини қабул қилиш доирасини белгилаш, шартномавий муносабатларда фаолият доирасини чегаралаш имконини беради.

Ҳимоялаш. SPVлар корпоратив тузилмаларга молиявий ва ҳуқуқий мажбуриятларни ажратиш, шунингдек, активларга эгалик ҳуқуқи билан боғлиқ рисклардан ҳимоялаш, учинчи шахс олдидаги субсидиялар жавобгарликни ажратиш имконини беради.

Ҳуқуқий цикли. SPVлар бизнес юритиш шаклларини қайсидир тоифасига киритилиб, юридик мақоми белгиланади ва бевосита ўзи учун белгиланган юридик циклда фаолият олиб боради. Шунингдек, бу функция унга солиқ муносабатларида ўзининг позициясини белгилайди.

Давлат-хусусий шериклик асосида инфратузилма лойиҳаларини амалга оширишда асосан

¹ Ўзбекистон Республикасининг 2019 йил 10-майдаги "Давлат-хусусий шериклик тўғрисида"ги УРҚ-537-сонли Қонуни

SPVларнинг 4 турини ажратиб кўрсатиш мумкин [9].

1. Лойиҳа компаниялари (Project companies).
2. Саноатдаги SPV лар (Industrial Vehicles).
3. Воситачи SPVлар (Intermediate SPVs).
4. Ҳуқуқий чекловлар натижасидаги SPVлар (Jurisdictional Shell Companies).

Лойиҳа компаниялари мулкӣ ҳуқуқларни, инфратузилма учун мўлжалланган маблағлардан фойдаланишда, инфратузилма учун энг муҳим шартномавий муносабатларни белгилашда муҳим роль ўйнайди. Саноатдаги SPVлар эса муҳим инфратузилма объектларини қуриш ва фойдаланиш жараёнларида аҳамиятлидир. Қолган иккита SPV турлари эса инфратузилма лойиҳаларини бошқаришда аҳамиятга эга бўлмай, фақатгина ҳуқуқий ва техник тўсиқларни бартараф этиш воситаси сифатида фойдаланилади [10].

Махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)ни тузиш давлат-хусусий шериклигида томонларнинг молиявий рискларининг камайишига олиб келади. Шунингдек, молия бозоридан капитал жалб этиш, молиявий жараёнларни осон бошқариш имконияти юзага келади. Шерикларнинг мулкӣ жавобгарлик доиралари чегараланади.

Илмий тадқиқотларимизда мамлакатимизда соғлиқни сақлаш соҳасида амалга оширилаётган давлат-хусусий шериклик асосидаги лойиҳаларини таҳлили қиламиз. Бундай таҳлиллар учун давлат шериги сифатида Ўзбекистон Республикаси Соғлиқни сақлаш вазирлиги ва хусусий шерик сифатида мамлакатимизда фаолият кўрсатаётган хўжалик юритувчи субъектлар олинган, ушбу давлат-хусусий шериклик лойиҳалари қонунчиликда белгиланган тартибда давлат-хусусий шериклик шартномаси асосида амалга оширилмоқда. Илмий тадқиқотларимизда ушбу давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини асосий кўрсаткичларини ўрганиб, молиявий самарадорлик кўрсаткичларини таҳлил қилишга ҳаракат қилдик (1-жадвал).

Юқоридаги жадвалдан кўришимиз мумкинки, соғлиқни сақлаш соҳасида давлат-хусусий шериклик лойиҳалар асосан лойиҳалаш, қуриш, молиялаштириш, фойдаланиш ва хизмат кўрсатиш шаклида амалга оширилаётганлигининг гувоҳи бўламиз. Давлат-хусусий шериклик лойиҳалари 10 йилдан 20 йилгача амалга оширилиши белгиланган. Ушбу лойиҳаларининг асосий даромад манбаси сифатида фойдаланганлик учун тўлов,

эркин фойдаланилиши учун тўлов ва бошқа даромад шакллари белгиланган.

Фойдаланганлик учун тўлов - товарларни (ишларни, хизматларни) истеъмол қилувчилардан давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимга мувофиқ давлат-хусусий шериклик лойиҳасини амалга ошириш доирасида хусусий шерик томонидан йиғиб олинган тўловлар.

Давлат-хусусий шериклик объектдан эркин фойдаланилиши учун тўлов - давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимга мувофиқ давлат-хусусий шериклик объектдан фойдаланиш (уни эксплуатация қилиш) ва (ёки) ушбу объектга хизмат кўрсатиш даврида ундан эркин фойдаланилишини таъминлаганлик учун хусусий шерикка давлат шериги томонидан амалга ошириладиган тўловлардир.

Давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимда фойдаланганлик учун тўловлар, эркин фойдаланилиш учун тўловлар ва бошқа тўловлар назарда тутилиши мумкин.

Эркин фойдаланилиш учун тўловларга ажратилган бюджет маблағлари, бошқа тўловлар давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимнинг бутун амал қилиши давомида тегишли бюджетнинг харажатлар қисмида ҳар йили инobatга олинади.

Хусусий шерик давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимга мувофиқ давлат шеригига тўловларни қуйидагича амалга ошириши мумкин:

- даврий асосда тўланадиган, қатъий сумма тарзида;
- бир йўла тўлов тарзида;
- хусусий шерикнинг фаолиятдан келадиган ўзига тегишли бўлган ҳар қандай даромаднинг муайян қисми тарзида.

Давлат-хусусий шериклик тўғрисидаги битимда тўловларнинг ҳар хил турлари биргаликда назарда тутилиши мумкин.

Дунё амалиётида мавжуд хусусий инвесторни давлат-хусусий шериклик лойиҳасига жалб этишда минимал даромадлиликни кафолатлашининг бир кўриниши сифатида бюджетдан хусусий шерик учун тўланиши режалаштирилган тўловларни киритиш мумкин.

Давлат-хусусий шериклиги муносабатларига хусусий секторни жалб этишда ислом молияси инструментларидан бири сукук (ислом облигациялари)ни алоҳида ажратиб кўрсатишимиз мумкин. Таркибий жиҳатдан сукукларни давлат-хусусий шериклик механизмларига хусусий сек-

1-жадвал. Ўзбекистонда Соғлиқни сақлаш вазирлиги иштирокида амалга оширилаётган давлат-хусусий шериклик лойиҳалари таҳлили¹

Код ²	Хусусий шерик	Давлат-хусусий шериклик шакли	Лойиҳа муддати	Лойиҳа молиялаштириш манбаси	SPV асосида	Лойиҳа даромади манби
L1	«LABCENTER» МЧЖ	Лойиҳалаш, қуриш, молиялаштириш, фойдаланиш ва хизмат кўрсатиш	20 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Йўқ	Фойдаланганлик учун тўлов, эркин фойдаланилиши учун тўлов
L2	«GOLD SUPER GRAND» МЧЖ	Лойиҳалаш, қуриш, молиялаштириш, фойдаланиш ва хизмат кўрсатиш	15 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Ҳа	Фойдаланганлик учун тўлов
L3	«GOLD MEDICAL CLINIC» МЧЖ	Молиялаштириш, фойдаланиш ва хизмат кўрсатиш	15 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Ҳа	Фойдаланганлик учун тўлов
L4	«IPSUM PANTHOLOGY» МЧЖ	Молиялаштириш, эксплуатация ва хизмат кўрсатиш	10 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Йўқ	Фойдаланганлик учун тўлов, эркин фойдаланилиши учун тўлов
L5	«GRAND CROSS MEDICAL» МЧЖ	Қуриш, молиялаштириш, эксплуатация	10 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Йўқ	Фойдаланганлик учун тўлов, эркин фойдаланилиши учун тўлов
L6	«STOMA SERVIS EZOZA» МЧЖ	Лойиҳалаш, қуриш, молиялаштириш, фойдаланиш ва хизмат кўрсатиш	20 йил	Хусусий шерик маблағлари, банк кредитлари	Ҳа	Фойдаланганлик учун тўлов

тор маблағларини жалб этиш воситаси сифатида қараш мумкин. Хусусий инвестицияларни инфратузилма лойиҳаларига йўналтириш хусусий инвестор учун рисклар даражасини ошириши мумкин, шунинг учун инвестор лойиҳа даромадлигини ва мавжуд рискларни тўлақонли ўрганибгина инвестициялаши мумкин. Айнан шу жиҳатлар давлат-хусусий шериклиги муносабатларига хусусий инвесторнинг қўшилишига салбий омил сифатида баҳоланади. Лойиҳанинг узоқ муддатли ва молиявий рисклари юқори бўлиши - хусусий инвесторнинг лойиҳа учун кафолатли шартларда қўшилишга мойиллигини оширади. Бундай ҳолларда сукукдан фойдаланиш аҳолиснинг катта қисмини мусулмонлар ташкил этадиган давлатларда хусусий инвесторни давлат-хусусий шериклигига жалб этиш воситаларидан бири сифатида эътироф этишимиз мумкин бўлади.

Махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV) орқали амалга оширилувчи бу молиявий инструмент давлат-хусусий шериклик механизмларига мос тушиши билан аҳамиятлидир. Давлат-хусусий шериклик лойиҳаларига Ислом инвесторларини жалб этишда ва иккинчи томондан ҳукуматнинг инфратузилмани хусусий инвестор маблағларидан фойдаланган ҳолда молиялаштиришда сукук инструменти орқали молиялаштириш давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини инновацион механизми деб аташимиз мумкин. Ташкил этувчи давлат шериги ва сукукларни ўзида сақловчи инвесторларнинг иқтисодий ва молиявий ресурслари махсус лойиҳалаштириш компания(SPV)ларида бирлашадилар. Дунё амалиётида давлат-хусусий шериклик лойиҳаларида ҳукуматлар институционал инвесторларни жалб этишда сукук ислом молиявий инструментида фойдаланишади. Бунда сукук маълум бир актив асосида эмиссияланиб, белгиланган даромад манбасига эга бўлганлиги туфайли, инвестор сукук сертификатини молия бозорида эркин сотиши

¹ <https://pppd.uz/projects-custom> Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузуридаги Давлат-хусусий шерикликни ривожлантириш агентлиги расмий сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

² Кейинги ўринларда ушбу кодлар орқали тегишли давлат-хусусий шериклик лойиҳалари назарда тутилади.

ИҚТИСОД ВА МОЛИЯ / ЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ 2021, 8(144)

мумкин бўлади. Шунинг учун ҳам ҳукуматлар давлат-хусусий шериклик асосида инфратузилмани молиялаштиришда сукук молиявий инструменти мурожаат этмоқдалар. Сукукнинг одатий инфратузилма облигацияларидан фарқли томонлар мавжуд. Инфратузилма облигациялари қарз муносабатларини акс эттириб, фоизли даромадларга асосланади. Сукуклар мулкӣ муносабатни шакллантириб, инвестор даромадга ҳам зарарга ҳам шерик бўлади. Шу маънода сукук инвесторлари учун даромадлилик кафолатланмаган бўлади. Бироқ, амалиётда ҳукуматлар сукук учун даромадларни кафолатлашади ва натижада сукук бозорда харидоргир инструментга айланиши мумкин [11].

Олиб борилган тадқиқотларимиз натижаларида давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини сукук орқали молиялаштиришнинг афзалликлари сифатида қуйидагиларни келтириб ўтамыз:

а. Давлат шериги учун:

- кредит инструментларига қараганда нисбатан арзонроқ капитал жалб этиш имконияти. Капитал бозоридан маблағ жалб этиш аввало рисклилик даражаси билан боғлиқ ҳисобланади. Рисклилик даражаси юқори бўлган капитал учун албатта юқори даражада эмитент харажатлари ҳам мавжуд бўлади. Айнан сукук ислом қимматли қоғозларининг рисклилик даражаси бошқа қимматли қоғозларга нисбатан пастроқ эканлигини ҳисобга олган ҳолда, унинг капитал баҳоси ҳам пропорционал равишда бўлади;

- капитал бозорига ликвидлиги паст бўлган активларни бозорда ликвидли ва тез айланивчан активларга айлантириш. Бўш турган давлат активларини сукуклар орқали сотиш амалиёти ушбу активларни ликвидлигини ошириши ва капитал бозоридаги иштирокини таъминлайди;

- активларни диверсификациялаш имконини беради. Бундай молиялаштириш амалиёти давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини молиялаштиришнинг банк кредитлари ва молиявий институтлардан олинган бошқа манбаларга муқобил молиялаштириш манбаси ҳисобланади;

- ижтимоий самарадорлик. Сукук давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини молиялаштириш инструменти сифатида, давлат томонидан хусусий сектор маблағлари ҳисобидан таъминланган инфратузилмага ва аҳолининг яхши яшаш тарзига эга бўлади;

- капитал бозорини, иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш аҳамияти.

Капитал бозорида ликвидли активлар ҳажми ошади.

б. Хусусий шерик учун:

- юқори сифатли инвестициялаш. Сукук ислом давлатларида юқори кредит рейтинги бўйича давлат қимматли қоғозлари даражасида турувчи ислом молияси инструменти ҳисобланади. Шунинг учун ҳам бошқа қарз муносабатларини ифодаловчи инструментлардан устунликка эга ҳисобланади;

- яхши риск-даромадлилик муносабатлари. Даромад-риск тақсимоти муносабатлар сукук асосини ташкил этиши, инвестор ва эмитент ҳуқуқларни тенглигини таъминлашга хизмат қилади;

- диверсификациялаш. Хусусий инвестор давлат-хусусий шериклик лойиҳаларини молиялаштиришда активларини диверсификациялаш имкони бўлади;

- ликвидлилик. Хусусий инвестор портфелининг ликвидлигини таъминлашнинг яхши усулларида бири сукук инвестицияларидир.

Давлат-хусусий шериклик лойиҳаларига сукук молиявий инструменти орқали хусусий инвестор жалб этиш механизмларини ишлаб чиқиш, амалиётда жорий этиш давлат-хусусий шериклик амалиётида молиявий муносабатларни такомиллаштиришнинг алоҳида бир омили сифатида аҳамият касб этади. Аввало, бундай молиявий муносабатлар учун норматив-ҳуқуқий асосларни яратиш, ишлаш механизмларини белгилаш, хусусий инвесторларга тадбиқ этиш, фойдаланилмаётган давлат активларини хусусий инвестор учун давлат-хусусий шериклигига йўналтиришда, пировардида, инфратузилмани бизнес сектори маблағларидан яхшилаш, ўз навбатида халқаро молия институтлари, хусусан, Ислом молия институтларидан манзилли бўлган лойиҳалар учун инвестициялар жалб этишда муҳим роль ўйнайди.

Хулосалар:

- давлат-хусусий шериклик муносабатларининг ташкил этилиши ҳар қандай молиявий ресурслар чекланган шароитида ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш ва аҳоли турмуш фаровонлигини оширишга қулай муҳит яратилишига хизмат қилади;

- давлат-хусусий шерикликда минимал даромадлиликнинг кафолатланиши лойиҳаларни амалга оширишда хусусий инвесторлар учун стимулга эга бўлиш, лойиҳаларда иштирок этиш орқали ҳар қандай вазиятда ҳам камида мини-

мал даражада даромадга эришиш ҳамда уларнинг лойиҳада иштирок этишга бўлган қизиқишларини ошириш кабиларни таъминлашга хизмат қилади;

- махсус лойиҳалаштириш компанияси (SPV)нинг ташкил этилиши давлат-хусусий шериклик муносабатларида томонларнинг молиявий рискларини камайтириш, молия бозоридан капитал жалб этишни соддалаштириш, молия-

вий жараёнларни қулай бошқариш имкониятини юзага келтиради;

- инфратузилма облигациялари ва сукук ислом қимматли қоғозлари орқали молиялаштириш тизимининг жорий этилиши давлат-хусусий шериклик лойиҳаларида хусусий ва институционал инвесторлар иштироқи ҳажмининг ортишига имкон беради.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. Private Participation in Infrastructure (PPI), The World Bank annual report, 2019. <https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/documents/private-participation-infrastructure-annual-2019-report.pdf>
2. Муминов Н., Хамраев О. Концепция “Нового государственного управления” и зарубежный опыт в сфере социального партнерства // Актуальные научные исследования в современном мире. 2018. № 6-4 (38). С. 119-123.
3. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномасидан, 29.12.2020. <https://president.uz/uz/lists/view/4057>
4. Angela O., Camelia I. Social Responsibility in Public Services Organizations The case of Tîrgu-Mures Penitentiary, *Procedia Economics and Finance* doi:10.1016/S2212-5671(12)00226-2 www.sciencedirect.com
5. Davis, H. A. 2003. *Project Finance: Practical Case Studies*. Vol. 1. Euromoney Books. London, United Kingdom.
6. Tiong, R. L. K.; Alum, J. 1997. Evaluation of proposals for BOT projects, *International Journal of Project Management* 15(2): 67–72. [http://dx.doi.org/10.1016/S0263-7863\(96\)00003-8](http://dx.doi.org/10.1016/S0263-7863(96)00003-8), www.scopus.com
7. Zhang, X. 2004. Concessionaire selection: methods and criteria, *Journal of Construction Engineering and Management* 130(2): 235–244. [http://dx.doi.org/10.1061/\(ASCE\)0733-9364\(2004\)130:2\(235\)](http://dx.doi.org/10.1061/(ASCE)0733-9364(2004)130:2(235))
8. Zhang, W. R.; Wang, S. Q.; Tiong, R. L. K.; Ting, S. K.; Ashley, D. 1998. Risk management of Shanghai’s privately financed Yan’an Donglu tunnels, *Engineering, Construction and Architectural Management* 5(4): 399–409. <http://dx.doi.org/10.1108/eb021092>
9. Tristano Sainati, Giorgio Locatelli, Nigel Smith, Naomi Brookes, Graham Olver,. Types and functions of special purpose vehicles in infrastructure megaprojects, *International Journal of Project Management*, Volume 38, Issue 5, 2020, Pages 243–255, ISSN 0263-7863, <https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2020.05.002>. (<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S026378632030034X>)
10. T. Ahola, I. Ruuska, K. Artto, J. Kujala What is project governance and what are its origins? *International Journal of Project Management*, 32 (2014), pp. 1321–1332 <https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2013.09.005>
11. Abdelkafi, Rami & BEDOUI, Houssemeddine.. Challenges in Infrastructure Financing Through Sukuk Issuance. 10.13140/RG.2.2.22554.64963. November 2016 DOI: 10.13140/RG.2.2.22554.64963