



YEVROPA ITTIFOQIDA INVESTORLARNING HUQUQLARINI HIMOYA QILISH XUSUSIYATLARI VA TAMOYILLARI

Fayzulloyev Shohijaxon Jobirovich

<https://www.doi.org/10.5281/zenodo.8285689>

ARTICLE INFO

Received: 18th August 2023

Accepted: 25th August 2023

Online: 26th August 2023

KEY WORDS

ABSTRACT

Hozirgi kunda butun dunyoda moliyaviy xizmatlar bozori infratuzilmasini rivojlantirishga, shu jumladan investorlar tomonidan bitimlar tuzilishini osonlashtiradigan tashkilotlar faoliyatini huquqiy tartibga solishni takomillashtirishga qaratilgan qonunchilikka katta e'tibor qaratilmoqda. Yevropa Ittifoqiga a'zo davlatlardagi investitsion faoliyatning o'ziga xos jihatlari o'rganish asnosida biz respublikasimizning investitsion jozibadorligini oshirishning yangi imkoniyat va yo'llarini aniqlashga erishishimiz mumkin bo'ladi. Ushbu maqolada Yevropa Ittifoqida investorlarning huquqlarini himoya qilish xususiyatlari va tamoyillari tahlil etiladi.

Investitsiyani jalb etishda muhim omillardan biri bu uning himoyasini ta'minlaydigan asoslarning mavjudligiga ham asoslanadi. Bu masalalarda Ittifoq doirasida bir nechta hujjatlar ishlab chiqilgan, jumladan Moliyaviy vositalar bo'yicha Direktivalar, 1997 yil 3 martdagi investorlarning huquqlarini himoya qilish uchun kompensatsiya sxemalari to'g'risida 97/9/EK direktivasi¹ va qimmatli qog'ozlarning noqonuniy operatsiyalari va bozor manipulyatsiyasi (bozorni suiiste'mol qilish) to'g'risidagi 2003/6/EK direktivalari investorlarning huquqlarini himoya qilish va ularni uyg'unlashtirish faoliyatining muhim yo'nalishi ekanligini tasdiqladi.

Investorlarni himoya qilish uchun kompensatsiya sxemalari bo'yicha direktiva barcha Yevropa Ittifoqiga a'zo davlatlarda investorlar uchun kompensatsiya qilish sxemalarini joriy etadi va ularning minimal standartlarini uyg'unlashtiradi. Ushbu direktiva, shuningdek, mijozlarga investitsiya xizmatlari ko'rsatishni investitsiya firmalari va kredit tashkilotlari tomonidan kafolatlaydi, ularning narxi ma'lum sharoitlarda qoplanishi mumkin, masalan, agar mijozlar firma yoki kredit tashkilotiga o'zi pul yoki moliyaviy vositalarni qaytarib bera olmagan holatlarda.

Investorlarni himoya qilish uchun kompensatsiya sxemalari bo'yicha yo'riqnomaga muvofiq, har bir Yevropa Ittifoqiga a'zo davlat bir yoki bir nechta tovon puliga ega bo'lishi kerak. Tasdiqlashdan oldin ushbu sxemalar investorlarning huquqlarini himoya qilish uchun



kompensatsiya sxemalari bo'yicha ko'rsatmalarga muvofiqligini tekshirishi kerak. Ushbu direktiva investitsiya firmalarini kompensatsiya mablag'larini qo'llab-quvvatlashga hissa qo'shishi lozim. Agar firma mijozlar oldidagi majburiyatlarini bajara olmasa, investorlar zararlarini qoplash uchun kompensatsiya sxemasiga murojaat qilish huquqiga ega. Investorlarning huquqlarini himoya qilish bo'yicha kompensatsiya sxemalari to'g'risidagi direktivaga muvofiq investor uchun minimal tovon puli 20000 yevroni tashkil etadi. Ushbu Direktiv minimal standartlar bo'yicha ko'rsatmalarga tegishli - shuning uchun Yevropa Ittifoqiga a'zo davlatlar o'z xohishiga ko'ra yuqori darajadagi tovon puli berishlari mumkin. Evropa Ittifoqiga a'zo davlatlarga kompensatsiya sxemalarini tashkil etish va ularni moliyalashtirish to'g'risida mustaqil ravishda qaror qabul qilish huquqi beriladi.

Agar investitsiya firmasi xatti-harakatlar qoidalariga rioya qilmasa, bunday firma kompensatsiya sxemasidan chiqarilishi mumkin. Bunday imtiyoz odatda tegishli bildirishnomadan 12 oy o'tgach amalga oshiriladi. Ammo, agar firma investorlarga hukumat tomonidan taqdim etiladigan kompensatsiyalarga teng keladigan boshqa kompensatsiyalarni taklif qilsa, unda bunday investitsiya firmasi o'z faoliyatini davom ettirishi mumkin.

Agar kompensatsiya talablari, agar investitsiya firmasi investorga pul to'lamasa yoki sarmoyani boshqa shaklda qaytarmasa. Kompensatsiya to'lash to'g'risidagi qaror vakolatli organning qarori yoki sudning investitsiya firmasi mijoz oldidagi majburiyatlarini bajara olmasligi to'g'risidagi qarori asosida qabul qilinadi. Firma o'z sarmoyadorlari tomonidan kiritilgan sarmoyalarni qanday tasarruf etishi kerakligi to'g'risida juda qat'iy qoidalar mavjud bo'lganligi sababli, odatda o'z majburiyatlarini bajarmaganlik, to'lovga qobiliyatsizlik yoki firibgarlik bilan bog'liq. Bozor sharoitlari kutilmagan ravishda o'zgargan taqdirda tovon puli to'lanmasligi ham aniq aytilgan, chunki investitsiya har doim investorlar uchun ma'lum bir xavf bilan bog'liq bo'ladi.

Kompensatsiya sxemalari bo'yicha direktivada taqdim etilgan vositalar valyuta ayirboshlash, aksiyalar va obligatsiyalarni sotib olish va fyuchers operatsiyalari hisoblanadi. Ushbu Direktiva bank depozitlari yoki sug'urta mukofotlarini himoya qilish uchun mo'ljallanmagan. Investor qarzni to'lamagan taqdirda kompensatsiya olish huquqiga ega. Biroq, pulni legallashtirishni qoplash mumkin emas.

Ro'yxatdan davlatlar, masalan, Fransiya kompensatsiya sxemalari bo'yicha ko'rsatmalarga nisbatan yuqori tovon puli belgilashga haqlidirlar. Kompensatsiya miqdori, shuningdek, investitsiya firmalarining bankrotligi munosabati bilan investorlarga etkazilgan ma'naviy zararni qoplashi kerak.

Ba'zi tahlilchilar ortiqcha berilgan kafolatlar investorlarni ishonchsizlikka olib kelishi mumkin degan fikrni ilgari so'radi. Biz bu fikrni qo'llab -quvvatlamaymiz. Chunki har qandan investor uchun birinchi navbatda uning sarmoyasining qafolatlanganligidir.

Biroq, investorlarning kafolatlari bugungi Yevropa Ittifoqi moliyaviy bozorining ajralmas qismidir.

Kompensatsiya sxemalarini tashkil qilishda muhim masala ularni moliyalashtirishdir. Biroq, kompensatsiya sxemalari bo'yicha direktivada moliyalashtirish masalasiga to'liq yoritilmagan, shuning uchun har bir Yevropa Ittifoqiga a'zo davlat ushbu muammoni o'zi hal qilishga chaqiriladi va ko'pincha moliyalashtirish investorlarning o'zlari tomonidan investitsiya xizmatlarining narxini oshirish orqali amalga oshiriladi.



Investitsiya firmalarini moliyalashtirishning eng maqbul ikkita usuli mavjud. Birinchisi, belgilangan yillik to'lovlarni o'z ichiga oladi. Ushbu usul likvidlilik nuqtai nazaridan yaxshi va xavfsizdir. Biroq, uning muhim kamchiligi bu katta miqdordagi mablag'larni to'plashdir, bunga ehtiyoj bo'lishi mumkin emas. Ikkinchisi esa, hissa qo'shishni o'z ichiga oladi. Biroq, bu usul har doim ham ma'muriy xarajatlarni to'liq qoplay olmaydi, shunga qaramay, uning afzalligi shundaki, investitsion firmalar ortiqcha to'lovlarni amalga oshirmaydilar va shunga muvofiq investitsiya xizmatlari narxi oshmaydi. Ittifoqda ikkinchi usulga ustunlik berilgan. Bundan tashqari, badallar kompaniyaning faoliyatiga muvofiq - ya'ni har bir aniq faoliyat turi uchun kompensatsiya mablag'larida amalga oshirilishi kerak degan fikr mavjud.

Kompensatsiya sxemasini to'lash tartibi kompensatsiya sxemalari bo'yicha direktivada ko'rsatilgan. Birinchidan, vakolatli organ ushbu Direktivaga muvofiq kompensatsiya olish huquqiga ega bo'lgan vaziyat yuzaga kelganligini aniq belgilashi kerak. Ikkinchidan, vakolatli organ bu holat to'g'risida investorlarni xabardor qilishi, so'ngra iloji boricha tezroq kompensatsiya to'lovlarni amalga oshirishi kerak. Eng qisqa muddat uch oylik muddat bo'lib, ammo katta miqdordagi mablag' qaytarilgan taqdirda, muddat yana uch oyga uzaytirilishi mumkin. Shuningdek, ba'zi kompensatsiya sxemalarida tovon to'lash muddati besh oydan oshmasligi kerak.

Direktiva investitsiya kompaniyasini mijozlarga qaysi kompensatsiya sxemasiga tegishli ekanligi to'g'risida xabar berishni majbur qiladi va shu bilan investorlarga investitsiya firmasi to'lov qobiliyatsizligi holatida investitsiya yo'qotishlarining hajmini ob'ektiv baholashga imkon beradi.

Kompensatsiya miqdoridagi farqlar investitsion firmalar o'rtasida raqobat paydo bo'lishiga yordam berdi. Masalan, chet el firmalarining filiallari ro'yxatdan o'tgan davlatning kompensatsiya sxemasidan foydalanadilar, lekin ko'pincha ro'yxatdan o'tgan davlatning kompensatsiya sxemasi qabul qiluvchi davlatnikidan ustundir. Bunday holda, xorijiy firma yaxshiroq mavqega ega. Yana bir misol, ro'yxatdan o'tgan davlatning kompensatsiya sxemasi qabul qiluvchi davlatnikidan kam bo'lgan holat. Bunday holda, xorijiy investitsiya firmasining vakolatxonasi mahalliy investitsiya firmalariga nisbatan ahvolga tushib qolgan. Ushbu muammoning echimi filial qabul qiluvchi davlatning kompensatsiya sxemasiga qo'shilishi va shu bilan ro'yxatdan o'tgan davlatning kompensatsiya darajasidan oshib ketishi mumkin bo'lgan tizim bo'lishi mumkin. Biroq, bunday huquqni olish uchun investitsiya firmasining filiali qabul qiluvchi davlatda mavjud bo'lgan barcha talablarga javob berishi kerak.

Uchinchi mamlakatlar vakolatxonalariga kelsak, Yevropa Ittifoqiga a'zo davlatlar, ular mavjud kompensatsiya sxemalaridan biriga tegishli yoki yo'qligini hal qilishda erkindir.

Shuni ta'kidlash kerakki, kompensatsiya sxemalarini tashkil qilishda yagona umumiy qabul qilingan boshqaruv yondashuvi mavjud emas. Yevropa Ittifoqiga a'zo har bir davlat o'zlarining mulk shakli, boshqaruv tuzilishi, vakolatli nazorat organlari bilan munosabatlari, shuningdek kapital bozori investorlari uchun kompensatsiya sxemalarining bank depozitlari uchun kafolat mablag'lari bilan o'zaro bog'liqligi to'g'risida mustaqil ravishda qaror qabul qiladi.

Kompensatsiya mablag'lari va sxemalari Avstriya, Belgiya, Buyuk Britaniya, Germaniya, Irlandiya, Italiya, Lyuksemburg, Ispaniya, Finlyandiya, Fransiya va Shvetsiyada vakolatli nazorat organlari va operatsion jihatdan mustaqil tuzilmalardan alohida holda ishlaydi. Biroq,



ushbu mamlakatlarda, qoida tariqasida, u yoki boshqa davlat idoralari mavjud bo'lib, ular bilan kompensatsiya jamg'armasi o'z qoidalari va asosiy harakatlarini muvofiqlashtiradi. Belgiya, Fransiya va Shvetsiyada tovon to'lash sxemalari mavjud bo'lgan eng katta mustaqillikka ega bo'lgan taqdirda ham, ular moliya bozori regulyatori bilan yaqin aloqada bo'lishadi. Va Avstriya, Buyuk Britaniya, Daniya, Germaniya, Irlandiya, Ispaniya va Finlyandiyada kompensatsiya tizimlari moliya bozorining ba'zi maxsus sub`ektlari sifatida davlat nazorat organi tomonidan nazorat qilinadi. Belgiya, Irlandiya va Ispaniyada davlat regulyatorlari faqat kompensatsiya fondlarini boshqarish organlarida vakolat berishadi, Gollandiya va Portugaliyada esa ular bunday mablag'larni bevosita boshqaradilar.

Shuningdek, Germaniya, Belgiya, Lyuksemburg, Gollandiya, Ispaniya, Italiya, Irlandiya, Finlyandiyada kompensatsiya fondlari bozor ishtirokchilari yoki ularning birlashmalari tomonidan yuridik shaxs sifatida tashkil etiladi hamda o'z-o'zini boshqarish organlarining funksiyalarini bajaradi, Kompensatsiya sxemalari konsepsiyasi, investorlarning huquqlarini himoya qilish bo'yicha barcha choralarga qaramay, pul yo'qotish xavfidan qochib qutulishning iloji yo'qligiga asoslanadi. Har doim mijozlar oldidagi majburiyatlarga nisbatan layoqatsizligi, beparvoligi tufayli bajara olmaydigan firmalarni aniqlashadi. Shuning uchun kompensatsiya sxemalari - bu investorlarni himoya qilish uchun qo'shimcha choralar ko'rilgan.

Oxirgi yillarda investorlar tomonidan katta miqdordagi moliyaviy yo'qotishlarga olib keladigan ishlarda investorlarning huquqlarini himoya qilish bo'yicha kompensatsiya sxemalari bo'yicha direktivani qo'llash bo'yicha Komissiyaga investorlar tomonidan shikoyatlar soni ko'paymoqda. Bunday shikoyatlar asosan kompensatsiya sxemalari ko'lami va moliyalashtirish, shuningdek to'lovlarni kechiktirish bilan bog'liq. Natijada, 2010-yil 12-iyulda Yevropa Komissiyasi 97/9 / YEK yo'riqnomasiga investorlarning huquqlarini himoya qilish uchun kompensatsiya sxemalari to'g'risida o'zgartirish kiritish bo'yicha tavsiyanomani berdi.

Ushbu tavsiyanomaga binoan, agar investitsiya firmasi firibgarligi, manfaatlar to'qnashuvi yoki operatsion xatolar sababli investor aktivlarini qaytarmasa, investitsiya xizmatlaridan foydalanadigan investorlar tezkor ravishda kompensatsiya olish huquqiga ega. Investorlar, shuningdek, kompensatsiya sxemalarini qo'llash shartlari to'g'risida to'liqroq ma'lumotga ega bo'ladilar va aktivlari uchinchi shaxslar tomonidan boshqariladigan holatlarda firibgar o'g'irlikdan yaxshiroq himoya qilishadi. Ichki bozor va xizmatlar bo'yicha komissar Mishel Barniyer ta'kidlamoqda: "Bugungi qarorlar to'plamining qabul qilinishi, kelajakdagi inqirozlarning oldini olish va boshqarish uchun Yevropa moliya tizimida shaffoflik va hisobdorlikni ta'minlash bo'yicha Komissiyaning majburiyatini anglatadi. Yevropalik iste'molchilar bundan ham yaxshiroqdir. Ular kerak ularning tejash mablag'lari, investitsiyalari yoki sug'urta pollari Evropaning aniq qayerida bo'lishidan qat'iy nazar himoyalanganligiga ishonch."² 1997 yildan beri 97/9/EK yo'riqnomasi Yevropa Ittifoqida investitsiya xizmatlaridan foydalanadigan investorlarni, firma firibgarligi yoki ehtiyotsizligi sababli investorga tegishli bo'lgan aktivlarni qaytarib ololmaydigan holatlarda kompensatsiya to'lovlarini to'lash orqali himoya qiladi. Biroq, ushbu himoya darajasi investorlarni to'g'ridan-to'g'ri investitsiya xavfidan himoya qilmaydi. 2010-yil iyul holatiga ko'ra Yevropa Ittifoqining



27 ta davlati uchun 39 ta kompensatsiya sxemasi mavjud edi. Komissiyaning 97/9/EK yo'riqnomasiga o'zgartirish kiritish to'g'risidagi taklifi investorlarning huquqlarini himoya qilish bo'yicha yanada samarali qoidalarni yaratishga, himoya qilinadigan moliyaviy vositalar turidan qat'i nazar, investordarga teng sharoitlarni yaratishga va kompensatsiyani kafolatlash uchun etarli mablag' va zarur choralarni ko'rishga qaratilgan.

Shunday qilib, Komissiya tavsiyasining asosiy elementlari quyidagilardan iborat:

1. *Miqdoriga qarab*: hozirda investorlar uchun eng kam tovon puli 20000 yevroni tashkil etadi. Komissiya taklifiga muvofiq, har bir investor uchun mablag' 50 000 yevrogacha oshiriladi.

2. *Tezkor to'lovlar*: amaldagi qonuniy qoidalarga binoan investor kompensatsiya to'lovlarini olish uchun bir necha yil kutishi mumkin. Biroq, Komissiyaning taklifiga binoan, kompensatsiya investitsiya firmasi o'z majburiyatlarini bajarmaganidan keyin 9 oydan kechiktirmay investorlarga to'lanadi.

3. *Axborot tarkibini oshirish*: investorlar investitsiya aktivlarini qoplash miqdori to'g'risida aniq va batafsil ma'lumot olishlari kerak. Masalan, investitsiya xavfi - qimmatli qog'ozlar bozorida qulashlar yoki bankrotlik sababli investitsiya narxining pasayishi - mavjud.

4. *Uzoq muddatli va mas'uliyatli moliyalashtirish*: 1997 yildan beri investorlarning yo'qolgan aktivlarini qoplash uchun kompensatsiya sxemalari etarli darajada moliyalashtirilmagan bir qator holatlar mavjud. Komissiyaning yangi tavsiyasiga muvofiq mablag' oldindan ajratilishi kerak bo'lgan maqsadli jamg'arma tashkil etiladi. Bundan tashqari, agar kerak bo'lsa, so'nggi chora sifatida bitta kompensatsiya sxemasi ma'lum miqdordagi mablag'ni boshqa sxemadan (o'zaro qarz olish deb ataladigan) qarzga olishi mumkin. Bunday maqsadli jamg'arma mablag'lari to'g'ridan-to'g'ri investitsiya firmalari tomonidan amalga oshiriladi.

5. *Himoyaning yuqori darajasi*: Hozirgi vaqtda investitsiya firmasi mijozning aktivlarini saqlovchi sifatida uchinchi shaxsdan foydalansa va bunday uchinchi shaxs aktivlarni tiklash bo'yicha majburiyatlarini bajarmagan bo'lsa, investorlar etarli darajada himoyalanganmaydilar. Komissiya, shuningdek, qonunchilikdagi ushbu bo'shliqni bartaraf etishni taklif qiladi.

2012 yil oxirida Investorlarni himoya qilish to'g'risidagi yangi qonunchilik kuchga kirdi va u Yevropa Ittifoqining barcha a'zo davlatlariga, shuningdek, Yevropa iqtisodiy hududiga a'zo Norvegiya, Islandiya va Lixtenshteynga nisbatan qo'llaniladi. Mazkur masalani o'rgani doirasida Yevropa Parlamenti va 2003 yil 28 yanvardagi Kengashning 2003/6 / YEK direktivasini qayd etish zarur. Yevropa moliya bozorlarining yaxlitligini ta'minlashga va bozor suiiste'mol qilinishini oldini olish orqali investorlar ishonchini oshirishga qaratilgan insayderlar savdosi va bozor manipulyatsiyasi (bozorni suiiste'mol qilish) to'g'risida edi.

References:

1. http://scepis.net/library/id_2546.html
2. Директива 2008/26/ЕС Европейского парламента и Совета от 11 марта 2008 года, вносящая изменения в Директиву 2003/6/ЕС об инсайдерских операциях и манипулировании рынком (market abuse), в отношении полномочий по осуществлению, предоставленных Комиссии



3. Предложение по ДИРЕКТИВЕ ЕВРОПЕЙСКОГО ПАРЛАМЕНТА И СОВЕТА о внесении изменений в Директиву 97/9/ЕС Европейского парламента и Совета о схемах компенсации инвесторам / Брюссель, 12.07.2010. COM (2010) 371 финал. URL: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-97-9/proposal-modification_en.pdf.
4. Директива 97/9/ЕС Европейского парламента и Совета от 3 марта 1997 года о схемах компенсации инвесторам //OJ L 84/22, 26.03.1997.URL:http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:1997:084:0022:0031:EN:PDF.
5. The official website of the World Trade Organization [Electronic resource]. – Access mode: – URL: https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/whatis_e.htm (last accessed: 13.08.2015).
6. «Негативные последствия вступления в ВТО заметны и бесспорны»<http://wto-inform.ru/~E4AtU>
7. Жуковский В. "Последствия ВТО - кризис в промышленности, усиление деиндустриализации и раскручивание маховика инфляции".<http://wto-inform.ru/~3meMA>
8. Chang, Ha-Joon (Cambridge University, UK): Kicking Away the Ladder: How the Economic and Intellectual Histories of Capitalism Have Been Re-Written to Justify Neo-Liberal Capitalism, paecon.net/PAEtexts/Chang1.htm
9. Файзуллоев, Ш. Ж. (2021). CREATING A FAVORABLE LEGAL FRAMEWORK TO ATTRACT FOREIGN INVESTORS-A COMPARATIVE STUDY OF UZBEKISTAN, KAZAKHSTAN AND SOME DEVELOPED COUNTRIES. *ЖУРНАЛ ПРАВОВЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ*, (SPECIAL 3).