

ЎЗБЕКИСТОНДА СТАРТАП ЛОЙИХАЛАР ҚИЙМАТИНИ БАҲОЛАШ МАСАЛАЛАРИ

З.А.Ашуров

Хусусийлаштириш ва давлат активларини бошқариш муаммоларини тадқиқ этиш маркази
директори ўринбосари, и.ф.ф.д. (PhD), профессор
<https://doi.org/10.5281/zenodo.14883312>

Аннотация

Бугунги кунда Ўзбекистонда стартап экотизимини ривожлантириш бўйича қатор ташаббуслар амалга оширилмоқда. Мамлакатда IT-парклар, инновация марказлари ва бизнес-инкубаторлар ташкил этилиб, улар стартапларга молиявий, ташкилий ва илмий тарафлардан қўллаб-қувватлаб келмоқда. Шу билан бирга, стартап лойиҳаларини қийматини баҳолаш замонавий иқтисодиётнинг стратегик аҳамиятга эга бўлган йўналишларидан бири ҳисобланади. Шу боис, стартап лойиҳалар қийматини баҳолаш масалаларини ушбу мақолада кўриб чиқиш иқтисодиётда инновациялар ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлашда муҳим аҳамият касб этади.

Калит сўзлар: венчур фондлар, стартап-лойиҳалар, стартап-экотизим, UzVC, Scorecard Valuation Method, Multiplier Method, жорий тиклаш қиймати.

1 Кириш

Авваламбор, Ўзбекистонда стартапларни ривожлантиришнинг ҳукуқий асослари ҳақида тўхталиб ўтамиз. Мамлакатимизда “**стартап**” атамаси илк бор Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 5 июндаги ПФ-5068-сон “Тошкент шаҳрининг Яшнобод туманида инновация технопаркини ташкил қилиш тўғрисида”ги Фармонида ишлатилиб, унга мувофиқ янги тузилган «Яшнобод» технопаркининг мувофиқлаштирувчи кенгашининг асосий функциялари қаторига «Яшнобод» технопаркини ривожлантириш, инновация ишланмалари асосида «**стартаплар**» ташкил этиш учун қулай шарт-шароитлар яратишга қўмаклашиш бўйича давлат ва хўжалик бошқарув органлари, тижорат банклари, илмий ва таълим муассасалари фаолиятини мувофиқлаштиришни амалга ошириш киритилди. Вазирлар Маҳкамасининг 2017 йил 16 октябрдаги 834-сон “Ёшлар тадбиркорлик кластерларини ташкил этишга доир ташкилий чора-тадбирлар тўғрисида”ги қарорига асосан Ёшлар тадбиркорлик кластерлари фаолиятининг асосий вазифалари сифатида **стартаплар** ташкил этиш учун бизнес-инкубаторлар вазифаларини амалга ошириш, ёш тадбиркорларнинг рақобатбардошлигини ошириш, улар фаолиятини барқарор ривожлантириш белгиланди.

2 Материалларни олиш технологияси ва тадқиқот усули

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 5 майдаги ПҚ-3697-сон “Фаол тадбиркорлик ва инновацион фаолиятни ривожлантириш учун шарт-шароитларни яратиш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарорига мувофиқ, вилоятларда инновацион **лойиҳалар-стартапларни** ишлаб чиқиш, синовдан ўтказиш ва ўзлаштириш, инновацион фаолият натижаларини трансфер қилиш ва тижоратлаштиришни амалга оширувчи инновацион ғоялар, ишланмалар ва технологиялар марказлари ташкил этилди. Қуйидагилар 2023 йил 1 январга қадар ягона ижтимоий тўловдан ташқари, барча турдаги солиқ ва мажбурий тўловлар тўлашдан озод қилинди:

- юқори технологияли тадбиркорлик лойиҳалари-стартапларни биргаликда молиялаштириш учун ташкил қилинадиган венчур фондлар;

- венчур фондлардан биргаликда молиялаштириладиган юқори технологияли лойиҳалар-стартаплар.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 21 сентябрдаги ПФ-5544-сон Фармони билан 2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш Стратегияси тасдиқланиб, унда **стартап лойиҳалар** учун технопарк ташкил этиш орқали мамлакатимизда дастурий маҳсулотлар ишлаб чиқиш тармоғини ривожлантириш чора-тадбири кўзд тутилди. Вазирлар Маҳкамасининг 2018 йил 3 декабрдаги 979-сон қарори билан Инновацион ривожланиш вазирлиги ҳузуридаги Илмий ва илмий-техник фаолият натижаларини тижоратлаштириш Президент жамғармаси ташкил этилиб, унда стартап-компанияга қуйидагича ҳукуқий таъриф берилди, яъни

тижорат ташкилоти (стартап-компания) — илмий ва илмий-техник фаолият натижаларини тижоратлаштириш учун, шу жумладан, давлат илмий ва олий таълим муассасалари ҳамда тижорат банклари иштирокида тузилган, ривожланиш босқичидаги юридик шахс.

Вазирлар Маҳкамасининг 2020 йил 9 мартдаги 133-сон “Илмий-тадқиқот ва инновацион фаолиятни ривожлантиришнинг норматив-ҳуқуқий базасини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори билан «Стартап» лойиҳаларни танлаб олиш ва молиялаштириш тартиби тўғрисидаги Низом тасдиқланиб, унга кўра: **«стартап» компания** — илмий, илмий-техник ва инновацион фаолият натижаларини илгари суриш ҳамда тижоратлаштириш учун ташкил этиладиган юридик шахс; **«стартап» лойиҳалар** — амалга ошиш хавфи юқори бўлган шароитда янги маҳсулот ёки хизмат турини яратувчи инновацион ишланмаларнинг қўлланилиши, кўлами ва тез ўсиш суръати билан фарқладиган янги бизнес лойиҳа.

Вазирлар Маҳкамасининг 2020 йил 3 ноябрдаги 684-сон қарори билан мамлакатимизда инновацион ғоялар ва **стартап-экотизимни** қўллаб-қувватлаш инфратузилмасини яратиш мақсадида «UzVC» миллий венчур фонди ташкил этилди. Ҳозирда «UzVC» миллий венчур фонди Ўзбекистондаги стартапларни қўллаб-қувватлаш ва ривожлантириш мақсадида бир қатор ташаббусларни амалга оширмоқда. Жумладан, фонд 2022 йилда «UzVC Startup Growth» дастурини ишга тушириб, маҳаллий стартаплар учун буткемплар ва тренинглар ташкил этди. Бундан ташқари, фонд 2022 йилдан бошлаб TASS Vision, Sug'urta Bozor, zypl.ai ва Modme каби стартапларга ҳар бирига 100 минг АҚШ доллари миқдорида инвестиция киритди. Шу орқали «UzVC» миллий венчур фонди маҳаллий стартаплар билан яқин ҳамкорлик ўрнатиб, уларнинг ривожланиши ва халқаро бозорларга чиқишига кўмаклашмоқда.

Мамлакатда стартапларни ташкил этиш ва ривожлантириш соҳасидаги муносабатларни, уларни шунингдек рағбатлантириш механизмлари ва ўз фаолиятида инновацион ғоялардан фойдаланишни тартибга солиш мақсадида Ўзбекистон Республикасининг “Стартаплар тўғрисида”ги қонуни лойиҳаси (ID-17135) 2020 йилда ишлаб чиқилиб, кенг муҳокама қўйилди. Ушбу қонун лойиҳасига мувофиқ, **стартап** — инновацион таркибий қисмларга эга бўлган ва юқори таваккалчиликка асосланган, ўзига хос инвестицияларни талаб қиладиган кенгайтириладиган бизнес моделини излаш ва амалга ошириш учун мўлжалланган вақтинчалик тузилмадир. Афсуски, ушбу қонун лойиҳаси номаълум сабабларга кўра қабул қилинмади.

Стартаплар борасида қабул қилинган энг сўнгги ҳуқуқий ҳужжат бўлиб Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2024 йил 10 октябрдаги ПҚ357-сон “Стартап лойиҳалар ва венчур молиялаштириш экотизимини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори ҳисобланиб, унга кўра рақамли **стартаплар дастури** йўлга қўйилди, стартап лойиҳалар экотизими платформаси ишга туширилди, стартап лойиҳаларга 100 минг АҚШ доллари эквивалентидан ошмаган миқдорда инвестиция маблағлари ажратилди, IT-парк ҳузуридаги венчур жамғарма томонидан Марказий банкнинг асосий ставкасидан 4% лик ставкада 300 млн. сўмгача миқдорда стартап лойиҳаларга қарз маблағлари ажратилди, стартап лойиҳаларнинг таъсисчилари (иштирокчилари) ва мутахассисларига IT-Visa бериш амалиёти татбиқ этилди.

3 Экспериментал натижалар ва уларнинг муҳокамаси

Ўзбекистонда инновацион тадбиркорликни ривожлантириш жараёнида стартапларнинг иқтисодий қийматини аниқ ва ҳолисона баҳолаш, уларнинг инвестициявий жозибadorлигини ошириш ва бозорда рақобатбардошлигини таъминлаш муҳим вазифа ҳисобланади. Аммо амалиётда ушбу жараёнда методологик ёндашувлар етарлича ривожланмаган, бу эса инвестиция қарорларини қабул қилишда қийинчиликлар туғдиради. Шу боис, Давактив агентлигининг Тадқиқотлар маркази томонидан, стартаплар қийматини баҳолашнинг хорижий тажрибасини ўрганган ҳолда ҳамда Халқаро баҳолаш стандартлари асосида, “Стартаплар қийматини баҳолаш” миллий стандарти лойиҳаси ишлаб чиқилди.

Умуман олганда, стартап лойиҳалар қийматини баҳолаш қуйидаги мақсадларда амалга оширилиши мумкин:

1. Инвестицияларни жалб қилиш. Стартап қийматини баҳолаш жалб қилинадиган

инвесторнинг улушини аниқлашга ёрдам беради.

2. Бошқарув қарорларини қабул қилиш. Стартап қийматини баҳолаш стартап эгаларига лойиҳани ривожлантириш йўналишларини белгилашга ёрдам беради.

3. Адолатли бозор қийматини аниқлаш. Стартап қийматини баҳолаш стартап компаниядаги улушни сотиб олиш ёки сотиш бўйича битимларни тузиш учун керак бўлади.

4. Ҳамкорларни жалб қилиш. Стартап қийматини баҳолаш потенциал бизнес-ҳамкорларга стартапнинг жозибadorлигини унинг қиймати асосида аниқлаш имконини беради.

5. Чиқиш стратегиясини (exit strategy) ишлаб чиқиш. Стартап қийматини баҳолаш стартап асосчилари ёки инвесторлари учун компаниянинг сотиш ёки унинг акцияларини IPO орқали фонд биржасига чиқариш стратегиясини ишлаб чиқишга, ва шу билан стартап лойиҳасидан чиқиб кетишга ёрдам беради.

6. Рискларни бошқариш. Стартап қийматини баҳолаш стартапнинг заиф томонлари ва эҳтимолий муаммоларини (мас., ташқи молиялаштиришдан боғлиқлик, бозорнинг нобарқарорлиги) аниқлашга ёрдам беради.

7. Бизнес-режани тузиш. Стартап қийматини баҳолаш стартап лойиҳасининг молиявий кўрсаткичларини асослаб беришга, ва у орқали бошқа иштирокчиларни (банклар, грантлар, давлат органлари ва ҳ.к.) жалб қилишга ёрдам беради.

4 Хулоса

Мазкур стандарт лойиҳасига мувофиқ, **стартап** – бу:

- Ўзбекистон Республикасида қонун ҳужжатларида назарда тутилган шаклда рўйхатга олинган юридик шахс бўлган, ўз фаолиятининг дастлабки босқичида бўлган тадбиркорлик субъекти;

- ташкил этиш жараёнида бўлган ва ҳали юридик шахс сифатида рўйхатдан ўтмаган тадбиркорлик субъекти;

- инновацион ғояни ишлаб чиқувчи, маҳсулотлар, жараёнлар ёки хизматларни ишлаб чиқувчи ёки такомиллаштириш ёки иш ўринлари яратиш ёки бойлик яратиш учун юқори салоҳиятга эга кенгайтирилаётган бизнес моделини таклиф қилувчи шахс ёки шахслар гуруҳи.

Стартапнинг қиймати уч асосий баҳолаш ёндашувлари асосида баҳоланади: қиёсий, даромадли ва харажатли ёндашувлар.

Қиёсий ёндашув баҳоланаётган стартап билан таққосланадиган стартап мавжуд бўлганда қўлланилиши мумкин. Қиёсий ёндашувда қуйидаги усуллар кенг тарқалган: скоринг усули (Scorecard Valuation Method), мультипликаторлар усули (Multiplier Method), риск омилларини йиғиш усули (Risk Factor Summation Method).

Даромад ёндашувда жорий ёки келажакдаги суммалар (масалан, пул оқимлари (cash flows) ёки даромадлар (income) ва харажатлар (expenses)) битта жорий (яъни дисконтланган (discounted) ёки капитализациялаштирилган (capitalized)) миқдорга айлантирилади. Стартап қийматини баҳолаш келажакдаги суммаларнинг жорий бозор тахминлари билан кўрсатилган қиймат асосида аниқланади. Даромад ёндашув доирасида қуйидаги усуллар қўлланилади: венчур капитали усули, келажакдаги қиймат орқали даромадлилик даражаси усули (forward value), якуний қиймат орқали даромадлилик даражаси усули (terminal value).

Харажатли ёндашув шунга ўхшаш баҳолаш объектини яратиш учун зарур бўлган миқдорни (жорий тиклаш қиймати) акс эттиради. Харажатли ёндашувда мавжуд бўлган маълумотларга асосланиб, қуйидаги усуллар қўлланилади: харажатли (тиклаш) усули, биринчи Чикаго усули, Беркус усули.

Шундай қилиб, мамлакатимизда келгусида “Стартаплар қийматини баҳолаш” миллий стандартининг қабул қилиниши иқтисодиётда инновацион экотизимни ривожлантириш учун мустаҳкам ҳуқуқий ва методологик асос яратади, стартапларнинг инвестицион жозибadorлиги аниқ ва шаффоф баҳоланади, бу эса инвесторлар учун ишончли маълумотлар базасини таъминлайди. Натижада, маҳаллий ва халқаро инвестицияларни жалб қилиш имкониятлари кенгайди, ресурслар самарали тақсимланади ва иқтисодиётда технологик ва инновацион ривожланиш жадаллашади.