

**PRIORITY STRATEGIC PROSPECTS FOR MODERNIZING
THE NATIONAL CAPITAL MARKET, INTEGRATING
INNOVATIVE FINANCIAL TECHNOLOGIES, AND
ENHANCING INVESTMENT ATTRACTIVENESS IN THE
CONTEXT OF ACCELERATING GLOBAL DIGITAL
TRANSFORMATION PROCESSES**

REPUBLICAN ONLINE SCIENTIFIC AND PRACTICAL CONFERENCE
COLLECTION OF CONFERENCE MATERIALS



April 30, 2026

**“GLOBAL RAQAMLI TRANSFORMATSIYA JARAYONLARI
JADALLASHUVI SHAROITIDA MILLIY KAPITAL BOZORINI
MODERNIZATSIYA QILISH, INNOVATSION MOLIYAVIY
TEKNOLOGIYALARNI INTEGRATSIYALASH HAMDA
INVESTITSION JOZIBADORLIKNI OSHIRISHNING
USTUVOR STRATEGIK ISTIQBOLLARI”**

**“PRIORITY STRATEGIC PROSPECTS FOR MODERNIZING
THE NATIONAL CAPITAL MARKET, INTEGRATING
INNOVATIVE FINANCIAL TECHNOLOGIES, AND
ENHANCING INVESTMENT ATTRACTIVENESS IN THE
CONTEXT OF ACCELERATING GLOBAL DIGITAL
TRANSFORMATION PROCESSES”**

**“ПРИОРИТЕТНЫЕ СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ
МОДЕРНИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОГО РЫНКА
КАПИТАЛА, ИНТЕГРАЦИИ ИННОВАЦИОННЫХ
ФИНАНСОВЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И ПОВЫШЕНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ В
УСЛОВИЯХ УСКОРЕНИЯ ПРОЦЕССОВ ГЛОБАЛЬНОЙ
ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ”**

**mavzusidagi respublika online ilmiy-
amaliy konferensiya**

MATERIALLARI TO‘PLAMI

2026 - YIL 30 APREL

Toshkent-2026

«Global raqamli transformatsiya jarayonlari jadallashuvi sharoitida milliy kapital bozorini modernizatsiya qilish, innovatsion moliyaviy texnologiyalarni integratsiyalash hamda investitsion jozibadorlikni oshirishning ustuvor strategik istiqbollari» mavzusida respublika miqyosda o'tkazilgan ilmiy-amaliy online anjuman materiallari to'plami – T.: ITFAJ., 2026. – 360 b.

Ilmiy-amaliy konferensiya to'plamida xorijdagi va mamlakatimizdagi yirik iqtisodchi-olimlari, tajribali amaliyotchilari, oliy o'quv yurtlarining professor-o'qituvchilari, ilmiy tadqiqot institutlari va markazlarining yetakchi ilmiy xodimlari, doktorantlar, mustaqil izlanuvchilar va talabalarning ilmiy tadqiqot ishlari natijalari va ilmiy ma'ruza tezislari mujassamlashgan.

Ushbu nashrda keltirilgan barcha ma'lumotlar va fikr-mulohazalar mualliflarga tegishli bo'lib, tahrir hay'ati a'zolarining fikriga mos kelmasligi mumkin. Nashrda keltirilgan raqamlar, statistik ma'lumotlar, fikr-mulohazalar uchun mualliflar mas'ul hisoblanadi.

UO'K : 336.76.12
ISBN 978-9910-000-6-0
ITFAJ, 2026

KAPITAL BOZORIDA STARTAP LOYIHALARNI VENCHUR MOLIYALASHTIRISH EKOTIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH MEXANIZMLARI

Sulaymonov Iskandar Boxodir o'g'li
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

Kapital bozorida startap loyihalarini ventchur moliyalashtirish ekotizimini takomillashtirish, avvalo, innovatsion tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy resurslardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirish, investorlar va startaplar o'rtasidagi o'zaro hamkorlikni mustahkamlash hamda investitsiyaviy risklarni samarali boshqarish mexanizmlarini joriy etishni talab qiladi. Ventchur moliyalashtirish tizimining barqaror rivojlanishini ta'minlash uchun kapital bozori infratuzilmasini takomillashtirish, institutsional investorlarning startap loyihalariga investitsiya kiritishdagi ishtirokini rag'batlantirish va istiqbolli innovatsion tashabbuslarni tanlab olishning shaffof mezonlarini ishlab chiqish muhim ahamiyat kasb etadi. Shu bilan birga, davlat-xususiy sheriklik asosida ventchur fondlar faoliyatini qo'llab-quvvatlash, soliq imtiyozlarini joriy etish va investitsiyalarni himoya qilishning huquqiy mexanizmlarini kuchaytirish orqali xususiy kapitalning innovatsion sektorga yo'naltirilishini faollashtirish mumkin. Startap loyihalarining investitsiyaviy jozibadorligini oshirish maqsadida korporativ boshqaruv standartlarini takomillashtirish, moliyaviy hisobotlarning shaffofligini ta'minlash va kompaniyalarning bozor qiymatini baholashning zamonaviy usullarini amaliyotga tatbiq etish zarur. Natijada, kapital bozorida ventchur moliyalashtirish ekotizimini rivojlantirishga qaratilgan mazkur mexanizmlarning o'zaro uyg'unlashuvi startaplarning moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, innovatsion faollikni oshirish va milliy iqtisodiyotning uzoq muddatli raqobatbardoshligini mustahkamlash uchun mustahkam institutsional zamin yaratadi.

Venchur moliyalashtirish ekotizimining to'liq funksional siklga ega bo'lishi uchun kapital bozorining chuqurligi hal qiluvchi ahamiyatga ega – klassik nazariy tadqiqotlarda ta'kidlanishicha, rivojlangan fond bozoriga ega bo'lmagan iqtisodiyotlarda ventchur kapital sikli to'liq yopilmay qoladi, chunki investorlar uchun eng yuqori daromadli chiqish yo'li – dastlabki ommaviy taklif (IPO) – amalda mavjud bo'lmaydi¹. Bank tizimiga asoslangan moliyaviy tizimlar ventchur kapitalning rivojlanishini sekinlashtiradi, chunki ular yuqori xatarli, nomoddiy aktivlarga asoslangan loyihalarni moliyalashtirishga moslashmagan. Tadqiqotning maqsadi – kapital bozori infratuzilmasining ventchur moliyalashtirish ekotizimidagi rolini nazariy jihatdan asoslash va O'zbekistondagi amaldagi islohotlar hamda korporativ ventchur fondi tajribasi asosida kapital bozorida ventchur ekotizimni takomillashtirish

¹Black, B.S., Gilson, R.J. Venture capital and the structure of capital markets: banks versus stock markets. Journal of Financial Economics, 1998.

bo'yicha amaliy mexanizmlarni ishlab chiqishdan iborat. O'zbekiston kompaniyalarining xalqaro fond bozorlariga chiqish jarayonida korporativ boshqaruv sifati, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mosligi va axborot shaffofligi kabi institutsional to'siqlar mavjudligi qayd etilgan², bu esa venchur fondlari uchun IPO orqali chiqish yo'lining hozircha amaliy jihatdan cheklanganligini tasdiqlaydi va muqobil chiqish mexanizmlarining ahamiyatini oshiradi.

O'zbekistonda kapital bozori infratuzilmasini rivojlantirish yo'nalishida muhim qadamlar qo'yilgan: 2025-yil 18-dekabrda qabul qilingan Prezident farmoniga muvofiq, rezident yuridik shaxslar maxsus huquqiy rejim (sandbox) doirasida kapital bozori sinovlariga kirish huquqiga ega bo'ldi va depozitar tilxatlar chiqarish imkoniyati kengaytirildi³. Ushbu islohot venchur fondlari portfelidagi yetuk loyihalarning kapital bozori orqali qo'shimcha moliyalashtirish va chiqish imkoniyatlarini kengaytirishga bevosita xizmat qiladi.

Parallel ravishda, 2024-yil 14-oktabrdagi qaror venchur moliyalashtirish ekotizimini rivojlantirish uchun tashkiliy-huquqiy asoslarni yaratdi⁴, biroq bu ikki islohot yo'nalishi – venchur ekotizimi va kapital bozori – hozircha alohida-alohida rivojlanmoqda. Ularning institutsional integratsiyasi, ya'ni venchur fondlari portfelidagi yetuk startaplarning kapital bozoriga chiqishini soddalashtiruvchi maxsus yo'l (fast-track listing) yaratilishi ekotizimning to'liq siklini shakllantirish uchun zarur bosqich hisoblanadi.

Amaliy nuqtai nazardan, O'zbekiston venchur bozorining 2024-yildagi 38 ta bitim va 17,5 mln. AQSh dollari umumiy hajmi⁵ kapital bozori orqali chiqish uchun yetarlicha yetuk portfel shakllanayotganidan dalolat beradi. "AloqaVentures" korporativ venchur fondi tajribasida bu tendensiya "Billz" startapidan chiqish misolida namoyon bo'ldi: 2025-yil 29-iyun kuni ulush 12 mln. AQSh dollari qiymatida institutsional xaridorlarga (EBRD, IFC, "TBC Uzbekiston") sotildi⁶. Garchi bu bitim strategik xaridor orqali amalga oshirilgan bo'lsa-da, u kapital bozori infratuzilmasi yetuk bo'lganda xuddi shunday hajmdagi bitimlar IPO orqali ham amalga oshirilishi mumkinligini ko'rsatadi.

Shu tariqa, kapital bozori va venchur moliyalashtirish ekotizimi o'rtasidagi institutsional bog'liqlik ikki yo'nalishda namoyon bo'ladi: birinchidan, kapital bozori

²Xalqaro fond bozorlarida O'zbekiston kompaniyalarining ishtiroki. Ilmiy maqola, 2026.

³O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 18-dekabrda UP-254-son "Kapital bozorida investitsiya muhitini yaxshilash bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoni.

⁴O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 14-oktabrdagi PQ-357-son "Startaplar ekotizimi va venchur moliyalashtirishni rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori.

⁵KPMG O'zbekiston. Venture Capital Market. Toshkent, 2025 – 2024-yilda O'zbekiston venchur bozorida 38 ta bitim amalga oshirilib, umumiy hajm 17,5 mln. AQSh dollarini tashkil etgani qayd etilgan.

⁶"Aloqabank" AT. "AloqaVentures" korporativ venchur fondi portfel boshqaruvi ma'lumotnomasi, 2026 – "Billz"dagi ulush 2025-yil 29-iyun kuni 12 mln. AQSh dollari qiymatida institutsional xaridorlarga (EBRD, IFC, "TBC Uzbekiston") sotilgani tasdiqlangan.

venchur fondlari uchun muqobil chiqish kanali sifatida xizmat qiladi; ikkinchidan, kapital bozoridagi shaffoflik va korporativ boshqaruv talablari venchur portfelidagi kompaniyalarni institutsional jihatdan yetuklashtirishga undaydi, bu esa ularning investitsion jozibadorligini oshiradi.

O'tkazilgan tahlil kapital bozori infratuzilmasining venchur moliyalashtirish ekotizimini yakunlovchi zarur bo'g'in ekanligini tasdiqladi. Tadqiqot natijalari asosida quyidagi mexanizmlar tavsiya etiladi: birinchidan, venchur fondlari portfelidagi yetuk startaplar uchun kapital bozoriga chiqishning soddalashtirilgan (fast-track) tartibini joriy etish; ikkinchidan, depozitar tilxatlar mexanizmidan venchur portfelidagi kompaniyalarni xalqaro investorlarga tanishtirish vositasi sifatida faol foydalanish; uchinchidan, venchur ekotizimi va kapital bozori islohotlarini institutsional jihatdan muvofiqlashtiruvchi maxsus dastur ishlab chiqish, bu ikki yo'nalishning birgalikda rivojlanishini ta'minlaydi.

Xulosa qilib aytganda, kapital bozorida startap loyihalarini venchur moliyalashtirish ekotizimini takomillashtirish innovatsion tadbirkorlikni rivojlantirish, xususiy investitsiyalar hajmini oshirish va istiqbolli loyihalarning moliyaviy resurslardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Ushbu yo'nalishda venchur fondlar faoliyatini rag'batlantirish, davlat va xususiy sektor o'rtasidagi hamkorlikni mustahkamlash, investitsiyaviy risklarni boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish hamda kapital bozorining huquqiy va institutsional infratuzilmasini rivojlantirish orqali startaplarning investitsiyaviy jozibadorligini oshirish mumkin. Shu sababli, xalqaro tajribaga asoslangan samarali moliyalashtirish mexanizmlarini milliy iqtisodiyot xususiyatlariga moslashtirish, investorlar huquqlarini ishonchli himoya qilish va innovatsion loyihalarni qo'llab-quvvatlash tizimini izchil rivojlantirish mamlakatda venchur kapital bozorining barqaror shakllanishi hamda iqtisodiyotning uzoq muddatli raqobatbardoshligini ta'minlashga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Black, B.S., Gilson, R.J. Venture capital and the structure of capital markets: banks versus stock markets. Journal of Financial Economics, 1998.
2. Xalqaro fond bozorlarida O'zbekiston kompaniyalarining ishtiroki. Ilmiy maqola, 2026.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 18-dekabrdagi UP-254-son farmoni.
4. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 14-oktabrdagi PQ-357-son qarori.
5. KPMG O'zbekiston. Venture Capital Market. Toshkent, 2025.
6. "Aloqabank" AT. "AloqaVentures" korporativ venchur fondi portfel boshqaruvi ma'lumotnomasi, 2026.