



Вопросы совершенствования правовых основ финансирования бизнеса на раннем этапе

Дониёров Элёр Салим угли

Магистрант Ташкентского государственного юридического университета

Жумагулов Алишер Эрнапасович

Научный руководитель

Аннотация

В статье исследуются ключевые проблемы правового регулирования венчурного финансирования и инновационного предпринимательства в Республике Узбекистан. Анализируются существующие законодательные пробелы, институциональные барьеры и перспективы развития национальной венчурной экосистемы. Исследование базируется на комплексном анализе действующего законодательства, статистических данных о динамике венчурных инвестиций и международного опыта правового регулирования альтернативных инвестиций. Выявлены основные направления совершенствования нормативно-правовой базы для создания благоприятной среды развития стартап-проектов и привлечения частного капитала в инновационную сферу.

Ключевые слова: венчурное финансирование, правовое регулирование, стартапы, инновационная деятельность, альтернативные инвестиции, Узбекистан.

Стартапы и инновационные малые предприятия (МСП) рассматриваются сегодня как один из ключевых факторов экономического роста, внедрения новых технологий и создания рабочих мест¹. Однако характер ранней стадии развития таких бизнесов – высокая неопределённость, отсутствие залогов и истории – часто делает их некредитоспособными по стандартным банковским схемам. Это подчёркивает роль государства в создании благоприятной экосистемы: от налоговых преференций до специальных механизмов финансирования. Тем не менее, существующее законодательство многих стран, в том числе Узбекистана, не всегда адекватно

¹ Асхакова Ф. Х., Лайпанова З. М., Мамчуев А. М., Урусова А. С. Решение балансовой модели АО агрокомбинат «Южный» // Фундаментальные исследования. – 2022. – № 5. – С. 7–10. – URL: <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=43245> (дата обращения: 02.11.2024)



учитывает особенности венчурных инвестиций. Как отмечает М. Федотова, «отсутствие высокоэффективных юридических инструментов регулирования процессов венчурного инвестирования» тормозит развитие отрасли, а потому «совершенствование законодательства... становится необходимым условием формирования и эффективной деятельности венчурных фондов»².

В данной работе анализируется необходимость реформирования правовой базы финансирования стартапов. В первой части излагаются аргументы в пользу изменений – от специфики рисков стартапов до опыта поддержки «технологического бизнеса» в других странах. Во второй части проводится сравнительно-правовой анализ зарубежных практик (прежде всего США и Великобритании), выявляются успешные модели поддержки. Далее рассматривается текущее состояние правового регулирования стартап-финансирования в Республике Узбекистан: ключевые нормативные акты, действующие программы грантовой, налоговой и институциональной поддержки, роль национальных институтов (таких как UzVC, IT Park и проч.). В заключении формулируются выводы и рекомендации по совершенствованию законодательства. По ходу изложения делаются ссылки на авторитетные источники (научные статьи и документы).

Необходимость реформирования законодательства

- **Высокие риски ранних инвестиций.** Стартапы на пре-сид и сид-стадиях не имеют стабильного дохода и часто действуют в новейших отраслях. Классические кредиты для них недоступны, поэтому они нуждаются в прямых и комбинированных инвестиционных инструментах (венчур, ангельское инвестирование, гранты). Для нормального функционирования таких инструментов требуются особые правовые условия: например, механизмы распределения рисков между инвесторами и предпринимателями, гибкие корпоративные конструкции и опционные схемы. Об этом свидетельствует российский опыт: Федотова подчёркивает, что сдерживающим фактором для венчурных фондов является отсутствие адекватных юридических инструментов, и «усовершенствование законодательства в области венчурного инвестирования становится необходимым условием... эффективной деятельности венчурных фондов». Аналогично, другие исследования показывают, что мировая практика создания налоговых льгот и облегчённого регулирования (например, закон § 1202 США, EIS/SEIS в Великобритании) стимулирует приток капитала в стартапы.

- **Необходимость привлечения инвестиций и защиты инвесторов.** Для роста стартап-экосистемы Узбекистана требуются как национальные, так и иностранные вложения. Последние ищут предсказуемую среду. Инвестиционный климат уже закреплён в

² Федотова М. А. Венчурное инвестирование как основополагающий фактор инновационного развития // Век глобализации. – 2010. – № 2(6). – С. 115–126. – URL: <https://www.socionauki.ru/journal/articles/130862/> (дата обращения: 09.06.2025)



основном Законе «Об инвестициях» от 2019 года³ – гарантирован неприкосновенный статус вложений до 10 лет, свобода перевода прибыли и др. Однако этот закон общий, он «не охватывает специфику венчурных инвестиций». Настоящая практика показала: зарубежные инвесторы готовы участвовать в рискованных проектах лишь при надёжных правовых гарантиях (защита прав собственности, прозрачное разрешение споров, недопущение экспроприации). Отсутствие специальных норм для венчурного сектора создаёт неопределённость. Как отмечено в исследовании, недостаток правовых гарантий и стимулов – одна из причин, по которым фонды требуют 50% участия частных инвестиций в ранних сделках (практика Сколково и РФ)⁴. Таким образом, дефицит законодательных механизмов не позволяет узбекистанским проектам полноценно воспользоваться международным капиталом.

• **Государственные инновационные приоритеты.** Поддержка стартапов в Узбекистане провозглашена стратегическим направлением. По словам экспертов, технологические инновации ведут к созданию высокооплачиваемых рабочих мест и росту конкурентоспособности. Стартапы *«создают новые рабочие места, улучшают качество жизни населения, стимулируют экономический рост»*. Логично, что государство заинтересовано в таких проектах: они порождают «общественные блага» – новые отрасли и увеличение налоговых поступлений. Как подчеркивается в одной статье, при поддержке венчурных программ «прибыль в конечном счёте получают не только частные лица, но и общество в целом». Поэтому создание правового фундамента для венчурного финансирования и масштабирования стартапов отвечает национальным интересам и создаёт инфраструктуру для реализации инвестиционных стратегий.

Сравнительно-правовой анализ зарубежного опыта

Ведущие страны применяют комплекс инструментов для стимулирования ранних инвестиций.

• **США:** Регулирование стартапов формируется через налоговый и корпоративный кодексы. Главная мера – **налоговая льгота QSBS** (§1202 Tax Code), дающая 100%-ю отмену федерального налога на прирост капитала при продаже акций технологических стартапов (при условии, что акции держались ≥ 5 лет). Такая мера нейтрализует

³ Закон Республики Узбекистан «Об инвестициях и инвестиционной деятельности» № ЗРУ-598 от 25 декабря 2019 г. // Собрание законодательства Республики Узбекистан. — 2020. — № 1. — Ст. 1–70. — URL: <https://lex.uz/docs/4664144> (дата обращения: 09.06.2025)

⁴ Кузнецова Г. Ю. Государственная поддержка технологического предпринимательства // Экономика, предпринимательство и право. – 2020. – № 2(8). – С. 125–135. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennaya-podderzhka-tehnologicheskogo-predprinimatelstva> (дата обращения: 09.06.2025)



риск долгой реализации, мотивируя инвесторов вкладывать в венчурные фонды. Кроме того, действуют федеральные программы финансирования (SBIR/STTR – гранты на научные исследования, SBIC – льготное долговое финансирование малым предприятиям) file-bv6wqpiovimg2w6esxtxuv. Замечено, что в США нет специального закона о «стартапах» как таковом – система основана на сочетании общего корпоративного и налогового права и целевых инициатив. Такой подход обеспечивает баланс между либерализацией (облегчением стартапам доступа к капиталу) и защитой инвесторов через правила SEC и судебную практику.

- **Великобритания:** Здесь введены продуманные налоговые схемы. **EIS/SEIS** (схемы венчурных инвестиций для малых компаний) предоставляют индивидуальным инвесторам щедрые вычеты подоходного налога (до 30–50% от суммы вложений) и освобождение от налога на прирост капитала при условии 3-летнего удержания акций. Например, SEIS возвещает 50% скидку по налогу на первые £100 000 инвестиций. Также действует программа **VCT** (венчурные траст-фонды), публично торгуемые фонды, дающие налоговые преференции инвесторам. Отдельно FCA регулирует платформы краудинвестинга, вводя требования к рекламе и тестам для розничных инвесторов. Важно, что английское (англосаксонское) право допускает гибкие организационно-правовые формы: компании Ltd могут выпускать различные классы акций и предоставлять опционы – всё легитимизировано законом Companies Act 2006. Таким образом, британская модель сочетает либеральное корпоративное регулирование с целевыми налоговыми «оградами» и проинвесторской политикой (через British Business Bank, акселераторы, гранты Innovate UK).

- **Другие страны:** Во многих экономиках Азии и Европы создаются **регуляторные песочницы** – упрощённые режимы для тестирования инноваций (FinTech, AI и др.), а также государственные венчурные фонды. К примеру, Сингапур и Израиль учредили целевые госсхемы co-investment с частниками. Европейский Союз через EISFC и EIF поощряет софинансирование. Общий вывод сравнительного анализа: при реформировании законов стоит ориентироваться на комбинированный подход: налоговые льготы + поддержка публичной инфраструктуры (акселераторы, технопарки) + мягкое регулирование (песочницы, crowdfunding-платформы)

- **Правовое регулирование и меры поддержки в Узбекистане**

В Узбекистане за последние годы приняты ряд нормативных актов, создающих основу для стартап-экосистемы.

- **Нормативная база:** К ключевым документам относятся указ Президента №УП-165 (06.07.2022) «Стратегия инновационного



развития РУ на 2022–2026 гг.», **ПП-306** (14.09.2023) «О мерах поддержки малого бизнеса» и **ПП-357** (14.10.2024) «О мерах по развитию стартап-экосистемы». Эти акты вводят понятия «стартап», «венчурный фонд», закрепляют налоговые и институциональные механизмы (например, упомянут принцип «regulatory sandbox» до 2027 г.). Указом также создан венчурный фонд **IT Park Ventures** (\$10 млн) для цифровых стартапов. Национальный фонд UzVC реорганизован в «фонд фондов», задача – коинвестировать через частные фонды, стимулируя частный VC-сектор.

- **Программы грантов и льгот:** По **ПП-306/2023** утверждена комплексная программа поддержки малого бизнеса, включающая гранты до 2 млрд сумов (около \$200 тыс.) на коммерциализацию инноваций. Это важный шаг: государство институционализировало безвозвратное финансирование начальных стартапов. Помимо грантов, действуют льготные кредиты для ИП и МСП по государственным субсидиям (например, через Агентство развития МСП и RSPF). Через **IT Park** с 2024 года можно получить кредиты по 10% годовых (преференциально) на проекты ICT-сектора. Ежегодно проводятся республиканские конкурсы стартапов с призами и грантами (например, «ITFest», Hackathon рынков). Нововведением стало matching-инвестирование: при привлечении стартапом инвестиций более \$50 тыс. из-за рубежа государство вкладывает сумму до \$100 тыс. (пропорция до 50%). Также запущена IT-виза (упрощенный въезд основателям) и частичная дерегуляция при регистрации инновационных проектов (есть пилотные наблюдательные «песочницы» для FinTech).

- **Институты и инфраструктура:** Важную роль играют национальные институты развития. **IT Park Uzbekistan** выступает основной платформой для ИТ-стартапов: здесь предоставляются офисы, акселерационные программы, коннекты с инвесторами. По ПП-357 ему поручено курировать IT Park Ventures и обеспечивать взаимодействие между стартапами и фондовой системой. **Национальный венчурный фонд UzVC** (стартовал при Правительстве) теперь трансформируется в фонд фондов и пополняется грантами международных организаций (ADB, KfW). Действуют также региональные технопарки и бизнес-инкубаторы при университетах. **Фонд поддержки предпринимательства** и Агентство развития МСП координируют выдачу субсидий и обучение бизнесменов. Стратегическим был запуск институтов like **Uzbekistan Venture Capital Association** (объединение венчурщиков) и проект “**Venture Academy**”, где учат основателей взаимодействию с инвесторами. В этом контексте Узбекистан во многом повторяет опыт зарубежных инновационных кластеров, но делает акцент на быструю институционализацию (через указы и фонды).

Подытоживая, заметим несколько ключевых положений. Во-первых, законодательство в сфере стартап-финансирования требует дальнейших



корректировок: необходимо разработать специализированные правовые нормы, учтившие особенности венчурных сделок (например, гибкие корпоративные формы, защита интеллектуальной собственности стартапов, урегулирование краудинвестинга). Как указывает Федотова, только внесение изменений в действующие законы создаст «режим наибольшего благоприятствования инновационным компаниям». Во-вторых, государство уже предпринимает важные шаги (гранты, IT Park, софинансирование) – эти меры нужно продолжать и масштабировать. Особое внимание следует уделить налоговым стимулам (возврат части инвестиций, льготы для венчурных фондов) по образцу EIS/SEIS (Великобритания) или Section 1202 (США), поскольку именно они многократно повышают привлекательность вложений. Как отмечают специалисты Дубровина и Лукишин, чьи научные работы уже упоминались в данной статье, «льготы создают мощный приток частного капитала». В-третьих, сравнительно-правовой опыт подсказывает использование песочниц и платформ: ввести статусы регуляторных экспериментов для новых отраслевых проектов (например, ИИ, биотех). Упомянутые в зарубежной практике обязательные «тесты знаний» для инвесторов или ограничения рекламы краудинвестинга могут быть адаптированы к Узбекистану, обеспечивая баланс доступности капитала и безопасности (как в правилах FCA). Наконец, важна диверсификация источников: помимо госсредств, следует стимулировать банковско-корпоративные фонды (ПП-357 уже разрешил банкам создавать свои VC-фонды). Создание страховых и гарантийных механизмов под венчурные инвестиции также может снизить порог входа для новых участников рынка. Таким образом, всесторонний правовой регламент, соединённый с финансовыми и организационными инициативами, способен существенно усилить стартап-экономику. Только при комплексном подходе (с учётом опыта России, США, ЕС) узбекская система поддержки инноваций достигнет эффективности и станет драйвером долгосрочного роста.

Список использованных источников

1. Асхакова Ф. Х., Лайпанова З. М., Мамчуев А. М., Урусова А. С. Решение балансовой модели АО агрокомбинат «Южный» // Фундаментальные исследования. – 2022. – № 5. – С. 7–10. – URL: <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=43245> (дата обращения: 02.11.2024)
2. Федотова М. А. Венчурное инвестирование как основополагающий фактор инновационного развития // Век глобализации. – 2010. – № 2(6). – С. 115–126. – URL: <https://www.socionauki.ru/journal/articles/130862/> (дата обращения: 09.06.2025)
3. Закон Республики Узбекистан «Об инвестициях и инвестиционной деятельности» № ЗРУ-598 от 25 декабря 2019 г. // Собрание законодательства Республики Узбекистан. — 2020. — № 1. — Ст. 1–70. — URL: <https://lex.uz/docs/4664144> (дата обращения: 09.06.2025)
4. Кузнецова Г. Ю. Государственная поддержка технологического предпринимательства // Экономика, предпринимательство и право. – 2020. – № 2(8). – С. 125–135. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennaya-podderzhka-tehnologicheskogo-predprinimatelstva> (дата обращения: 09.06.2025)