

FANTOM ULUSHI (FANTOM OPSION): UNI QANDAY TO'G'RI TUZISH,  
HUJJATLAR RO'YXATI VA TAVSIFI

Fayzullayev Muxriddinxon Sadriddinovich

*Mustaqil tadqiqodchi: «Premium legal» advokatlik byurosi advokati*

**Аннотация.** Muallif tomonidan fuqarolik muomalasida fantom ulushi tushunchasini kiritish, fantom ulushini topshirish shartnomasidan foydalanish masalalari, uning predmeti, kelajakdagi istiqbollari, fantom ulushini topshirish shartnomasini to'g'ri tuzish tartib-taomillari yuzasidan xorij tajribasi o'rganilgan va buni milliy qonunchilikda qo'llanilishi yuzasidan izlanish olib borildi.

**Калит сўзлар:** O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik Kodeksi, fantom ulushi, dividend, shartnoma, dastlabki shartnoma, opsiya shartnomasi, tartib-taomillar, fuqarolik muomalasi, maxsus struktura, mas'uliyati cheklangan jamiyat.

Fantom opsiya yoki fantom ulushi - bu xodimlarni rag'batlantirish uchun noyob vosita bo'lib, u xodim go'yo kompaniyadagi «virtual» ulushga egalik qiladi. Agar kompaniyaning qiymati oshsa, unda bunday «virtual» ulushning qiymati ham oshadi va xodim o'z ulushining qiymatini yoki ulush qiymatining oshishiga teng miqdorda «yuqori» deb ataladigan narxni olishi mumkin bo'ladi.

Xodimlarni rag'batlantirishning yana bir omili shundaki, agar kompaniya foyda ko'rsa va aksiyadorlar o'rtasida dividendlar taqsimlasa, xodim o'z ulushiga tegishli dividendlarning bir qismini oladi.

Shuni e'tiborga loyiqlik, fantom varianti G'arbda ham, Rossiyada ham nisbatan mashhur. Bundan tashqari, ushbu vositaning mashhurligi kompaniyalar ko'pincha korporativ risklar tufayli klassik opsiya dasturlarida bo'lgani kabi real aksiyalarni ajratishga tayyor emasligi bilan izohlanadi. Va xodimlarning o'zlari bilishadiki, kompaniyani ommaga oshkor qilish yoki strateg tomonidan sotib olish orqali chiqish imkoniyati G'arbdagiga qaraganda ancha past. Shuning uchun, fantom varianti ham kompaniyalar, ham xodimlar uchun qulaydir.

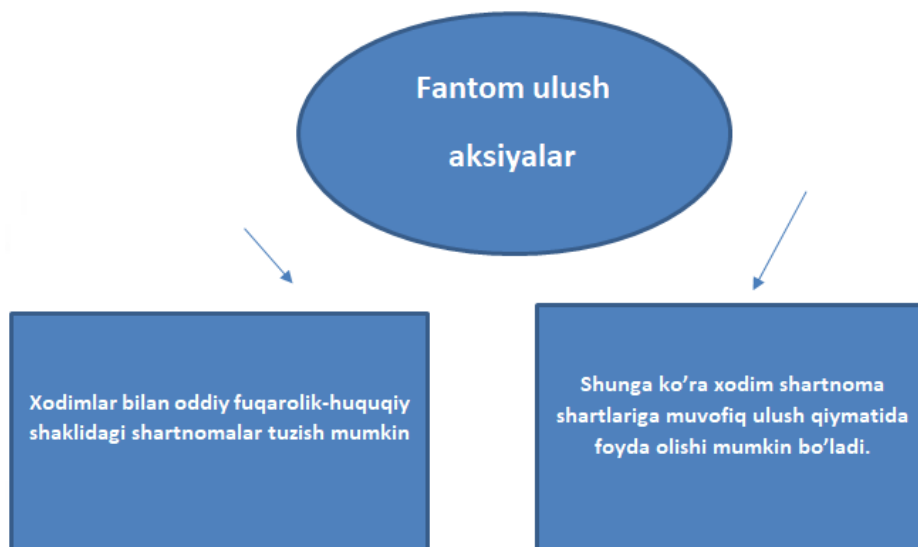
O'zbekistonda ushbu bitimlar kam uchraydi. Lekin amalda korporativ munosabatlarning rivojlanib borishi, investitsiya hajmining oshishi ushbu bitimlarning amalda qo'llanilishini hamda qonuniy tartibga solish ahamiyatini oshiradi. Ma'lumki, yuqorida ko'rsatilgan munosabatlar mas'uliyati cheklangan jamiyatlari yoki aksiyadorlik jamiyatlarida qo'llanilishi samarali. Bundan tashqari O'zbekistonda rivojlanib borayotgan startap bizneslari ta'assischilarining asosiy muammolaridan biri ham ushbu shartnoma bilan qamrab olinishi mumkin.

Bunda ta'assischilar, ishlab chiquvchilar va investorlar o'rtasida aksiyalarni taqsimlash, ular o'rtasidagi munosabatlarni huquqiy jihatdan rasmiylashtirish birinchi o'ringa chiqadi. Yaxshi ishlaydigan va samarali qaror qabul qilish mexanizmini yaratish va shuning uchun ko'p jihatdan startapni amalga oshirish muvaffaqiyati bunga bog'liq. Ko'pgina startaplarning amaliyoti shuni ko'rsatdiki, bitta MChJ aksiyalarining ta'asischi, investorlar va ishlab chiquvchilar o'rtasida taqsimlanishi ko'pincha kompaniya boshqaruvida boshi berk ko'chaga

olib keladi, chunki birinchi, ikkinchi va uchinchi startapning amalga oshirilishini boshqacha ko'radi va har biri o'zlariga ko'proq ulushni tortib olishga intiladi. Shu sababli, yaqinda MChJdagi fantom aksiyalari kabi qonuniy vosita mashhur bo'lib bormoqda. Ushbu vositaning mohiyati shundan iboratki, startap ta'sischilari o'z xodimlariga o'zlarining ulushlaridan (ulushlaridan) dividendlar olish huquqini beradilar, go'yo bu xodimlar MChJ ustav kapitalida haqiqatan ham ulushga ega bo'lgandek rasmiylashtiriladi.

Fantom aksiyalari kabi huquqiy tuzilma haqiqatan ham startap ta'sischilari uchun juda jozibali yechimdir (ular startapdan olingan foydaning bir qismi bilan xodimlarni rag'batlantirish imkoniyatiga ega bo'ladilar va shu bilan birga ular boshqaruv bo'yicha qaror qabul qilishda erkindirlar) va xodimlar uchun (ular shaxsiy foyda ularning faoliyatiga bog'liqligini tushunishadi) va investorlar uchun (ular kamroq xavfga ega, chunki ular boshqaruv qarorlarini qabul qilish jarayoni ko'plab mutaxassislar bilan muzokaralar olib borish zarurati bilan bog'liq emasligini tushunishadi). Ammo bu huquqiy tuzilmaning kamchiliklari ham bor.

Agar siz opsiyon dasturlari haqida ko'proq ma'lumotga qiziqsangiz, xodimlar variantlari bo'yicha batafsil tez-tez so'raladigan savollarni o'qishingiz mumkin.



Ushbu slayddan ko'rinib turibdiki, xodim bilan fantom variantini tuzish uchun oddiy fuqarolik-huquqiy shartnoma etarli bo'ladi yoki agar xodim mehnat shartnomasi asosida ishlayotgan bo'lsa, fantom variantining shartlarini shakllantirish uchun mehnat shartnomasiga ham o'zgartirishlar kiritish mumkin. Agar fantom variantlarni oluvchilar uchun yagona shartlar mavjud bo'lsa, lokal normativ akti - bonuslar to'g'risidagi nizomni qabul qilish, jamiyat ustavida ushbu bitimlarni tuzish mumkinligi holatlarini ko'rsatib o'tish maqsadga muvofiq, bunda barcha oluvchilar imzo bilan tanishadilar.

Amalda, xodim to'g'ridan-to'g'ri ta'sischi bilan fantom ulush shartnomasi tuzadi, uning foydasidan xodim kompaniya bilan oylik maoshi emas, balki haq ya'ni dividend oladi. Agar ta'sischi xodimga ish haqi to'lasa, kompaniya xodimga ish haqini to'laydigan sxemadan farqli o'laroq, xodim daromad solig'ini mustaqil ravishda hisoblashi va to'lashi kerak bo'ladi.

Fantom opsiioni - xayoliy opsiyon egasi kompaniya foydasiga amalga oshirgan faoliyati (ishlari, xizmatlari va boshqalar) uchun bunday kompaniya sof foydasining bir qismi shaklida kompensatsiya oladigan haq to'lash vositasidir. Haqiqiy opsiondan farqli o'laroq, fantom

opsion opsiyalar egasiga kompaniyadagi ulushni olish huquqini bermaydi, balki kompaniyaning sof foydasini taqsimlashda haqiqatda ishtirok etish huquqini beradi. Bir qarashda, fantom varianti yaxshi eski bonus yoki premiyadan boshqa narsa emas (xodimning fantom opsiyasiga ega bo'lishi kontekstida). Biroq: Agar fantom opsiyasi shunchaki premiya ya'ni xodimni rag'batlantirish deb hisoblash ham mumkin emas.

Agar an'anaviy bonusni olish uchun kompaniya xodimini kompaniyaning "ich-ichiga" kirishi va kompaniyaning sof foydasi va uning taqdiri bilan qiziqishi shart bo'lmasa, agar unda fantom ulushi bo'lsa, xodim (boshqa fantom opsiyalar egasi) o'z manfaatlarini ta'minlash uchun buni qilish kerak bo'ladi. Bu premiya bilan solishtirganda fantom ulushi huquqiy tabiatining murakkabligini aniqlaydi<sup>1</sup>.

Agar an'anaviy bonusni olish sxemasi faqat mehnat shartnomasi yordamida va ixtiyoriy ravishda kompaniyaning "Kompaniya xodimlari uchun bonuslar to'g'risidagi nizom" lokal nizomidan foydalangan holda rasmiylashtirilishi mumkin bo'lsa, u holda fantom ulushni topshirish to'g'risidagi shartnomani tuzish uchun siz xodimni ish bilan ta'minlashingiz, kompaniya xodimi bilan tuzilgan shartnoma (boshqa shaxs bilan tuzilgan fuqarolik-huquqiy shartnoma), kompaniya ishtirokchilari umumiy yig'ilishining tegishli qarori ham kerak bo'ladi.

Biz allaqachon dividendlarni taqsimlash va kompaniya qiymatining o'sishi haqida ko'rsatib o'tdik. Ushbu fantom ulushi orqali ishtirokchilar tomonidan o'z ulushlari sotilganda xodimlarga o'z aksiyalarini xodimlarning ulushiga mutanosib ravishda haq to'lanishini ta'minlash mumkin. Axir, agar ta'sischi yoki investor o'z aksiyalarini muvaffaqiyatli sotgan bo'lsa, unda muvaffaqiyatli sotishda asosiy xodimlarning rolini e'tiborsiz qoldirib bo'lmaydi.

Boshqa muhim voqealarga kompaniyaning tugatilishi (agar tugatish taqsimlanishi mumkin bo'lgan aktivlar qolsa) va asosiy aktivlarni sotish (masalan, ko'plab startaplar uchun dolzarb bo'lgan intellektual mulk) kiradi. Ma'lumki, aktivlarni sotishdan olingan foyda har doim ham dividend sifatida taqsimlanmaydi va aslida kompaniyadan boshqa yo'l bilan olib qo'yilishi mumkin.

Hujjatlar, shuningdek, kompaniya qayta tashkil etilgan taqdirda (masalan, strategik rejalashtiruvchi uni o'zlashtirmoqchi bo'lsa) fantom opsiyalar bilan nima sodir bo'lishi haqidagi savolga javob berishi kerak: yangi shartnoma tuzilishi mumkin yoki fantom opsiyalar xodimga ma'lum bir to'lov to'langan holda bekor qilinishi mumkin. Nihoyat, barcha turdagi KPI natijalari ham korxonaga manfaati uchun ishlay boshlaydi, asosiysi, xodim KPIga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir qilishi kerakligini, shuningdek, ma'lum bir ko'rsatkichga erishilgan yoki yo'qligini qayd etishning aniq mexanizmlari mavjudligini yodda tutishi lozim.

Avvalo, shuni yodda tutish kerakki, fantom aksiyalarni loyihalash juda shartli xususiyatga ega, fantom ulushni topshirish to'g'risidagi shartnoma shartlarini shakllantirishda juda ehtiyot bo'lish kerak. Gap shundaki, bajarilgan ish uchun haq olish huquqi va ushbu shartnomada birlashtirilgan tashkilot faoliyatidan foyda olish huquqi turli xil huquqiy tabiatga ega. Bajarilgan ish uchun haq olish huquqi majburiy huquq bo'lib, uning obyekti o'ziga xos xususiyatga ega, tashkilot faoliyatidan foyda olish huquqi korporativ xususiyatga ega. Tashkilot faoliyatidan foyda olish huquqi nisbiydir, chunki u qat'iy belgilangan shaxslar - korporativ tashkilot va

<sup>1</sup> Фантомный опцион (фантомная доля) в России: как грамотно оформить, перечень документов и описание схемы. Автор Е.Рябов. - <https://www.klerk.ru/user/2056363/565727/>.

uning ishtirokchisi o'rtasida rivojlanadigan huquqiy munosabatlar doirasida yuzaga keladi va mavjud<sup>2</sup>.

Shu munosabat bilan, bajarilgan ish uchun haq olishning majburiy huquqi va foyda olish uchun korporativ huquqning uyg'unligi fantom aksiyalarini olish shartnomasini ishlab chiqishda ma'lum qiyinchiliklarni keltirib chiqaradi. Shartnomaga startap-dasturchi startap ta'sisчисiga tegishli bo'lgan ulushning foizi ko'rinishidagi naqd pul ekvivalentiga ega bo'lish huquqiga ega bo'lishi shartining kiritilishi tashkilot faoliyatidan dividendlar olish huquqining mavjudligi bilan bog'liq. MChJdagi ulushdan alohida o'tkazib bo'lmaydigan korporativ huquqdir. Shu munosabat bilan shuni yodda tutish kerakki, fantom aksiyalarni topshirish to'g'risidagi shartnoma hech qanday tarzda startap asosчисidan dividend olish huquqini yoki uning bir qismini uning ishlab chiquvchilariga o'tkazishni rasmiylashtirmaydi, chunki bunday huquq ulushdan alohida o'tkazilishi mumkin emas. Biroq, boshqa tomondan, qonunchilik shartnoma narxini aniqlash tartibini ba'zi juda aniq aktivlarga, masalan, tashkilot faoliyatidan olinadigan dividendlarga bog'lashni taqiqlamaydi.

Shunga qaramay, MChJda dividendlar olish huquqining korporativ xususiyatini, ya'ni uni ulushdan alohida o'tkazish mumkin emasligini hisobga olgan holda, fantom aksiyalarni topshirish to'g'risidagi shartnomada ishtirokchilar o'rtasidagi korporativ munosabatlarni bog'laydigan shartlar ko'zda tutilishi kerak. MChJda foydani taqsimlash va fantom aksiyalarni topshirish bo'yicha shartnomadagi majburiyatlar ham ko'rsatib o'tilishi lozim. Oddiy qilib aytganda, siz shartnomada startap-ishlab chiquvchilarning huquqlarini xuddi ular MChJda ulushga ega bo'lgandek ko'rsatishingiz kerak. Bu borada opsiyon shartnomalari to'g'risidagi normalari juda qo'l keladi.

Bunda opsiyon shartnomalari, fantom ulushlar to'g'risidagi shartlar O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik Kodeksi<sup>3</sup> moddalari bilan qamrab olinishi lozim. Shu o'rinda savol tug'ilishi mumkin: nega fantom aksiyalarni (ulushni) topshirish to'g'risidagi shartnomada opsiyon shartnomasining qoidalari ham bo'lishi kerak? Shartnoma narxini belgilash tartibi ko'rsatilgan ishlarni bajarish uchun shartnoma tuzish oson emasmi? Biroq, hammasi ham oddiy emas. Gap shundaki, ma'lum miqdorda dividendlar olish huquqi faqat ma'lum shartlarda paydo bo'ladi. «Mas'uliyati cheklangan hamda qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi qonunining 25-moddasiga binoan<sup>4</sup>, jamiyat yilning har choragida, yarim yilda bir marta yoki bir yilda bir marta o'zining sof foydasini jamiyat ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash to'g'risida qaror qabul qilishga haqlidir. Jamiyatning jamiyat ishtirokchilari o'rtasida taqsimlanadigan foydasi qismini aniqlash to'g'risidagi qaror jamiyat ishtirokchilarining umumiy yig'ilishi tomonidan qabul qilinadi.

Jamiyat foydasining uning ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash uchun mo'ljallangan qismi (dividendlar) ularning jamiyat ustav fondidagi (ustav kapitalidagi) ulushlariga mutanosib ravishda taqsimlanadi. Dividendlarni to'lash muddati va tartibi jamiyatning ustavida yoki ishtirokchilarning umumiy yig'ilishi qarorida belgilanadi. Bunda dividendlarni to'lash muddati

<sup>2</sup> Kulik A.A. Korporativ tashkilotda foydani taqsimlashda ishtirok etish huquqi // SPS «ConsultantPlus: VersionProf».

<sup>3</sup> Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик Кодекси 1-қисм — Қонунчилик маълумотлари миллий базаси (<https://lex.uz/docs/111189>)

<sup>4</sup> «Mas'uliyati cheklangan hamda qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida» O'zbekiston Respublikasining Qonuni, 06.12.2001 yildagi 310-II-son/

jamiyat ishtirokchilari o'rtasida foydani taqsimlash to'g'risida qaror qabul qilingan kundan e'tiboran oltmish kundan oshmasligi kerak.

Ushbu huquqiy normadan ko'rinib turibdiki, mas'uliyati cheklangan jamiyatda foyda avtomatik ravishda taqsimlanmaydi. Jamiyat ishtirokchisi kompaniya faoliyatidan ma'lum miqdorda foyda olish huquqiga ega bo'lishi uchun kompaniyaning yuqori boshqaruv organlari - jamiyat ishtirokchilarining umumiy yig'ilishi tomonidan qaror qabul qilinishi kerak. Bu shuni anglatadiki, fantom ulushni topshirish bo'yicha shartnomada startap-ishlab chiquvchilarning ishi natijalariga haq to'lash tartibini belgilovchi shartlar bo'lishi kerak. Shartnomada ishlab chiquvchi ekanligini ko'rsatish kerak bo'ladi (siz buni yuridik atama deb ham atashingiz mumkin)

To'lovni olish huquqi jamiyat ishtirokchilarining umumiy yig'ilishi sof foydani taqsimlash to'g'risida qaror qabul qilgandan keyin paydo bo'ladi. Shartnomadagi ushbu ko'rsatma unga opsiyon shartnomasining xususiyatlarini beradi. Bunday holda, boshqa tomondan muayyan harakatlarni bajarishni talab qilish huquqiga ega bo'lgan tomon startap ishlab chiquvchisi bo'ladi. Harakatlar MChJdagi ulushga to'g'ri keladigan sof foydaning foiziga ekvivalent miqdorda mablag'larni to'lashdan iborat bo'ladi. Fantom ulush egasi pul to'lash bo'yicha muayyan harakatlarni bajarishni talab qilish huquqiga ega bo'lgan shartlar bir vaqtning o'zida MChJda sof foydaning paydo bo'lishi va kompaniya ishtirokchilarining umumiy yig'ilishi tomonidan sof foydani taqsimlash bo'yicha qaror qabul qilinishi bo'ladi.

Shuni ham yodda tutish kerakki, opsiyon shartnomasida<sup>5</sup>, shuning uchun bizning holatimizda va fantom ulushni topshirish to'g'risidagi shartnomada shartnomaning muhim sharti shartnoma tarafi o'z huquqini talab qilishi mumkin bo'lgan davrning ko'rsatkichi ham bo'lishi lozim.

Fantom aksiyalarni topshirish bo'yicha shartnomalar tuzish, qoida tariqasida, startap yaratishning dastlabki bosqichida amalga oshiriladi. Loyiha endigina yaratila boshlaganda, bir tomondan, startap jamoasi haqiqiy natijalarga e'tibor qaratishi va startapning rivojlanishi va muvaffaqiyati ularning shaxsiy farovonligiga bevosita ta'sir qilishini tushunishi kerak, boshqa tomondan, startap investorlar uchun jozibador bo'lishi kerak, shunda u loyihani rivojlantirish bo'yicha muhim qarorlarni qabul qilish jarayonida u butun startap jamoasi bilan emas, balki bir nechta ta'sischi bilan shug'ullanishini tushunishi kerak.

Biroq, ushbu modelning ishlashi uchun fantom aksiyalarni topshirish shartnomasi haqiqiy bo'lishi uchun shartnomalar bo'yicha fuqarolik qonunchiligining barcha qoidalariga rioya qilish kerak. Aks holda, nizoli vaziyat yuzaga kelgan taqdirda, shartnoma taraflaridan biri mag'lub bo'lib qolishi mumkin: sud shartnomani haqiqiy emas yoki tuzilmagan deb topishi mumkin.

Ayni paytda, shuni ham alohida ta'kidlash kerakki, fantom aksiyalarni topshirish to'g'risidagi bitim fuqarolik qonunchiligi normalariga mos keladigan bo'lsa ham, huquqiy xavflarni minimallashtirish uchun bunday shartnomaga kiritilishi kerak bo'lgan ko'plab holatlar mavjud. Masalan, yangi korxonada ta'sischi foydani taqsimlashdan oldin ulushini sotish xavfi, kompaniya ishtirokchilarining umumiy yig'ilishining sof foydani taqsimlash

<sup>5</sup> Mattias Sander. Bondesson's Representation of the Variance Gamma Model and Monte Carlo Option Pricing. Lunds Tekniska Högskola 2008.

to'g'risida qaror qabul qilmaslik xavfi<sup>6</sup> kabi holatlarni va buning oqibatlarini nazarda tutish lozim.

Bundan tashqari kompaniya ishtirokchilari (egalari) va fantom opsiionlari egalari o'rtasidagi korporativ shartnoma tuzilishi ham mumkin. Kompaniya ishtirokchilari (ta'sischilaro) va fantom ulushi egalari o'rtasidagi korporativ shartnoma taraflarning huquqlarini va manfaatlarini to'liq himoya qiladi.

Bunday korporativ shartnomada shuni ko'rsatish kerakki, kompaniya ishtirokchilari fantom ulushni taqsimlash uchun ajratilgan kompaniya sof foydasining bir qismini o'zaro taqsimlamaslik va umumiy faoliyat to'g'risida tegishli qarorlar qabul qilmaslik majburiyatini olishlari lozim. Shu majburiyat buzilgan taqdirda, korporativ shartnoma shartlarini buzgan kompaniya ishtirokchilari to'lovni olish huquqi buzilgan fantom ulush egasiga shaxsan jarima (penya) to'lashlari shart. Bu fantom ulush egalari uchun xavflarni yanada kamaytiradi. Ko'rsatilgan korporativ shartnoma kompaniya ishtirokchilari va har bir fantom ulushi egasi o'rtasida tuzilishi mumkin.

Xulosa o'rnida O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksi yangi tahririga fantom ulushlar, opsiion shartnomalari tushunchasini kiritish, ushbu shartnomalarni qonuniy tartibga solish maqsadga muvofiqdir.

#### **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:**

- 1) Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик Кодекси 1-қисм — Қонунчилик маълумотлари миллий базаси (<https://lex.uz/docs/111189>).
- 2) «Mas'uliyati cheklangan hamda qo'shimcha mas'uliyatli jamiyatlar to'g'risida» O'zbekiston Respublikasining Qonuni, 06.12.2001 yildagi 310-II-son.
- 3) Mattias Sander. Bondesson's Representation of the Variance Gamma Model and Monte Carlo Option Pricing. Lunds Tekniska Högskola 2008.
- 4) Kulik A.A. Korporativ tashkilotda foydani taqsimlashda ishtirok etish huquqi // SPS «ConsultantPlus: VersionProf».
- 5) Фантомный опцион (фантомная доля) в России: как грамотно оформить, перечень документов и описание схемы. Автор Е.Рябов. - <https://www.klerk.ru/user/2056363/565727/>.

---

<sup>6</sup> Договор на передачу фантомных долей: что обязательно нужно прописать в договоре, чтобы он соответствовал законодательству – К.Ю.Н. А.В.Ребриков [https://zakon.ru/blog/2016/3/20/dogovor\\_na\\_peredachu\\_fantomnym\\_dolej\\_chno\\_obyazatelno\\_nuzhno\\_propisat\\_v\\_dogovore\\_chnooby\\_on\\_sootvetst](https://zakon.ru/blog/2016/3/20/dogovor_na_peredachu_fantomnym_dolej_chno_obyazatelno_nuzhno_propisat_v_dogovore_chnooby_on_sootvetst)