

QƏMBƏR ƏLİYEV

**İNVESTİSİYANIN
MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ
VƏ KREDİTLƏŞDİRİLMƏSİ**

BAKI – 2008

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

QƏMBƏR ƏLİYEV

İNVESTİSİYANIN
MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ
VƏ KREDİTLƏŞDİRİLMƏSİ

DƏRSLİK

Azərbaycan Respublikası Təhsil
Nazirliyinin 21.05.2008-ci il 610 saylı
əmrinə əsasən təsdiq edilmişdir

BAKİ – 2008

Elmi redaktor: «Bank işi» kafedrasının müdiri
i.e.n. dos. **R. Rzayev**

Rəyçilər: «Bank işi» kafedrasının dos. **A. Kərimov**
«Bank işi» kafedrasının dos. i.e.d. **E. Sadıqov**

Qəmbər Əliyev. «İnvestisiyanın maliyyələşdirilməsi
və kreditləşdirilməsi». Dərslik. Bakı. 2008.

Bazar iqtisadiyyatına keçidlə əlaqədar MDB məkanına daxil olan ölkələrdə olduğu kimi, Azərbaycanda da investisiya problemləri ciddi olaraq qarşıya çıxdı. İqtisadi əlaqələr kəsilmiş, sənaye sahələri iflic olmuş, ölkə iqtisadiyyatı tənəzzülə uğramışdır. Bu illərdə düzgün siyasət nəticəsində neft strategiyası hazırlanaraq «Əsrin müqaviləsi» imzalandı və ölkəyə xarici investisiya axınına yol açıldı. Sonrakı illərdə özəlləşmə prosesinin genişlənməsi, sahibkarlara dövlət qayğısının artması nəticəsində xüsusi investisiyanın rolu artmaqda davam edir. Yeni investisiya mənbələri cəlb etmək məqsədilə qiymətli kağızlar bazarının inkişafı, lizinq xidmətinin genişləndirilməsi, ipoteka kreditinin güzəştli şərtlərlə verilməsini, xarici maliyyə-kredit təşkilatları ilə əlaqələrin genişləndirilməsi və digər məsələlər ətraflı təhlil edilmişdir.

Dərslik «Maliyyə-kredit» ixtisası üzrə bakalavr və magistr pilləsində təhsil alanlar, aspirantlar və digər mütəxəssislər üçün nəzərdə tutulmuşdur.

MÜNDƏRİCAT

Giriş.....	5
Bölmə 1. İnvestisiya mühiti, onun məzmunu və növləri.....	6
1.1. İnvestisiya anlayışı və investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti.....	6
1.2. İnvestisiya mühitinin formalaşmasına daxili və xarici amillərin təsiri.....	13
1.3. İnvestisiyanın növləri və iqtisadi məzmunu.....	27
1.4. İnvestisiya iqlimi, investisiya risklərinin mahiyyəti.....	34
1.5. İnvestisiya fəaliyyətində vergi sisteminin iştirakı və rolu.....	41
Bölmə 2. Kapital qoyuluşları, onun maliyyələşdirilməsi və kreditləşdirilməsi şərtləri.....	47
2.1. Kapital qoyuluşu, onun təsnifatı və məzmunu.....	47
2.2. Daşınmaz əmlaka və tikintiyə investisiya.....	55
2.3. Kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi.	58
2.4. Kapital qoyuluşunun kreditləşdirilməsi xüsusiyyətləri.....	69
Bölmə 3. İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi və kreditləşdirilməsi üsulları.	74
3.1. Layihə-smeta sənədlərinin tərtibi və təsdiqi qaydaları.....	74
3.2. İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üsulları.....	77
3.3. İnvestisiya layihələrinin qiymətləndirilməsi üsulları.....	84

Bölmə 4. Qiymətli kağızlara investisiya.	89
4.1. Qiymətli kağızlar, onların mahiyyəti və funksiyaları.	89
4.2. Qiymətli kağızlara investisiya qoyuluşları.....	103
4.3. Qiymətli kağızlar bazarı, onun obyekt və subyektləri.....	113
4.4. Qiymətli kağızlar bazarının inkişafı istiqamətləri.....	133
4.5. Kommersiya banklarının qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyəti.....	140
Bölmə 5. Lizinq fəaliyyəti və investisiya.....	147
5.1. Lizinq haqqında anlayış, onun inkişafı istiqamətləri.....	147
5.2. Bankın lizinq fəaliyyəti və onun xüsusiyyətləri.....	156
5.3. Regionların inkişafında lizinqin rolu.....	160
Bölmə 6. İpoteka krediti və investisiya.	165
6.1. İpoteka krediti haqqında anlayış, onun qanuni əsasları.	165
6.2. İpoteka kreditinin şərtləri, Azərbaycan ipoteka fondu, onun rolu.	173
6.3. İpoteka krediti üzrə müvəkkil banklar, onların fəaliyyət prinsipləri.....	178
Bölmə 7. Xarici investisiyalar.....	183
7.1. Xarici investisiyaların iqtisadiyyatda iştirakı səviyyəsi.....	183
7.2. Xarici investisiyaların Azərbaycan iqtisadiyyatında iştirakı perspektivləri.....	187
7.3. Azərbaycan iqtisadiyyatında beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının iştirakı problemləri.....	190

Giriş

Mülkiyyət münasibətlərindən asılı olmayaraq bütün cəmiyyətlərdə istehsal və qeyri-istehsal sahələrinin inkişafı, əsas fondların təzələnməsi, geniş təkrar istehsalın fasiləsizliyi, işsizlik probleminin həlli və nəhayət əhalinin sosial vəziyyətinin yaxşılaşdırılması ilk növbədə investisiya qoyuluşlarından, onun həcmindən, eləcə də səmərəli istifadəsindən asılıdır.

İnvestisiya – bilərəkdən bu günkü istehlak ehtiyaclarından imtina edərək, gələcəkdə davamlı gəlir götürmək məqsədilə istifadə edilməyə yönəldilən uzunmüddətli qoyuluşlardır. Hamı tərəfindən qəbul edilmiş bir fakt qeyd edilməlidir ki, hər hansı sosial-iqtisadi sistemdə biznesin inkişafı və çiçəklənməsi düzgün investisiya siyasətindən asılıdır. Məlumdur ki, investisiya fəaliyyəti riskli fəaliyyətdir, belə ki, vəsaitin xərclənməsi ilə əldə ediləcək gəlir arasında xeyli vaxt keçir ki, bu müddətdə investor ancaq vəsait qoyuluşlarını həyata keçirir. İnvestisiya fəaliyyəti, həm də müəyyən mənada məcburi fəaliyyətdir. Çünki, iqtisadiyyatdan az-çox anlayışı olan biznesmen başa düşür ki, investisiya qoyuluşları məqsədyönlü olmaqla, hərəkətsizlikdən daha faydalıdır. Sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan hər kəs başa düşməlidir ki, bu günkü normal görünən istehsal gücləri, maşın və avadanlıqlar hər an həm fiziki, həm də mənəvi aşınmaya məruz qalır. Odur ki, onların işçi vəziyyətində saxlanılması, elmi-texniki tərəqqinin tələblərindən geri qalmamaq məqsədilə fasiləsiz investisiya qoyuluşları vacibdir. İnvestisiya fəaliyyəti olduqca çoxşaxəlidir. Buraya həm müxtəlif sahələrə investisiya qoyuluşlarının vacibliyi, həm maliyyələşmə və kreditləşdirmə qaydaları və nəhayət investisiya mənbələrinin müxtəlifliyini aid etmək olar.

BÖLMƏ 1

İNVESTİSİYA MÜHİTİ, ONUN MƏZMUNU VƏ NÖVLƏRİ

1.1. İnvestisiya anlayışı və investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti

Müasir şəraitdə təsərrüfat həyatının mühüm elementlərindən biri investisiya qoyuluşları hesab olunur. O, əsas kapitalın təkrar istehsalını və yeniləşdirilməsini təmin edir.

İnvestisiya – pul kapitalına və real kapitala olan yatırımdır. Bu yatırımlar pul, kredit, qiymətli kağız və həmçinin də intellektual mülkiyyət, və s. formada olur. İnvestisiyanın tərifinə oxşar tərfi mühasibatlıq nöqtəyi nəzərindən də vermək olar. Belə ki o, firmanın bütün fondlarına yatırımı əhatə edir.

Real kapitala investisiya (onları kapital formalaşdıran investisiya və ya qeyri – maliyyə aktivlərinə investisiya adlandırırırlar) əsas kapitalın təkrar istehsalına və yeniləşdirilməsinə yönəldilir. Ümumiyyətlə investisiyalardan söhbət gedəndə adətən məhz bu investisiyalar nəzərdə tutulur.

Pul kapitalına qoyulan investisiya dedikdə isə bu, maliyyə vəsaitlərinin kapital və qiymətli kağızlar şəklində yatırımdır. Onlardan bir hissəsi dərhal, digər hissəsi isə sonradan real kapitala çevriləcək, üçüncü hissə isə ümumiyyətlə ona çevrilməyəcək (məsələn, müflisləşmiş müəssisənin buraxdığı və aldığı qiymətli kağızlar). Başqa sözlə desək, pul kapitalına investisiya – bu ölkənin real kapitalına gələcəkdə investisiya üçün vəsaitdir, hansı ki, onlardan bir hissəsi dəyişməyə də bilər.

Ölkədə istehsal olunan ÜDM-un bir hissəsi istehlak olunur, digər hissəsi isə yığma gedir. Yığma gedən hissənin də bir qismi kredit, daxili borclar və başqa şəkildə ölkədən çıxarılır. Eyni zamanda bir o qədər də ölkəyə digər ölkələrdən daxil olur. Ölkə əhalisinin fərdi yığımının artıb və ya azalması ölkədə ümumi yığımın artıb və ya azalmasına səbəb olur. Bu, ümumi yığım ona görə adlanır ki, o özündə təkcə yeni yığımları yox həm də əvvəlcədən yaradılmış kapitalın amortizasiya ayırmalarını da daxil edir. Bundan belə bir nəticəyə gəlmək olar ki, ümumi yığımın ikinci adını kapital formalaşdırın investisiya adlandırırlar.

İnvestisiya həmçinin pul yatırmaqla onun dəyərini saxlamaq, artırmaq və ya gəlirliliyinin təmin olunması üçün istifadə olunan alət kimi də dəyərləndirilir. Belə ki, sərbəst pul kütləsi investisiya hesab edilmir. Ona görə ki, inflyasiya nəticəsində nəqd pul kütləsi heç bir gəlir gətirməyi təmin edə bilmədən dəyərini itirə bilər. Əgər eyni məbləğdə pul sərbəst deyil hansısa bankda yerləşdirilmiş olarsa, artıq o investisiya kimi dəyərləndirilir və müəyyən gəlir yaratmasını təmin edir.

Makroiqtisadi inkişaf baxımından investisiya ikili rol oynayır. Belə ki, məcmu xərclərin mühüm komponenti olan investisiyanın dinamikası birbaşa məcmu tələbə böyük təsir imkanına malikdir. Qeyd edək ki, məcmu tələbin dəyişməsi son nəticədə bilavasitə məşğulluğun səviyyəsinə təsirdə öz əksini tapır. Bununla yanaşı olaraq, investisiyalar kapital yığımına gətirib çıxarır. Yəni, əsas fondların artımı son nəticədə ölkənin uzunmüddətli iqtisadi inkişafını təmin edir. Başqa sözlə, investisiya qısa dövrdə məcmu tələbə və kapitalın formalaşması ilə uzunmüddətli iqtisadi inkişafa təsir imkanına malik olmuş olur.

İnvestisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsinin zəruriliyini müxtəlif faktorlar şərtləndirə bilər. Lakin, ümumilikdə bu faktorları əsasən aşağıdakı üç qrupa bölmək olar:

- mövcud maddi-texniki bazanın yenilənməsi;

- istehsal fəaliyyəti sferasının genişləndirilməsi;
- yeni fəaliyyət növlərinin mənimsənilməsi.

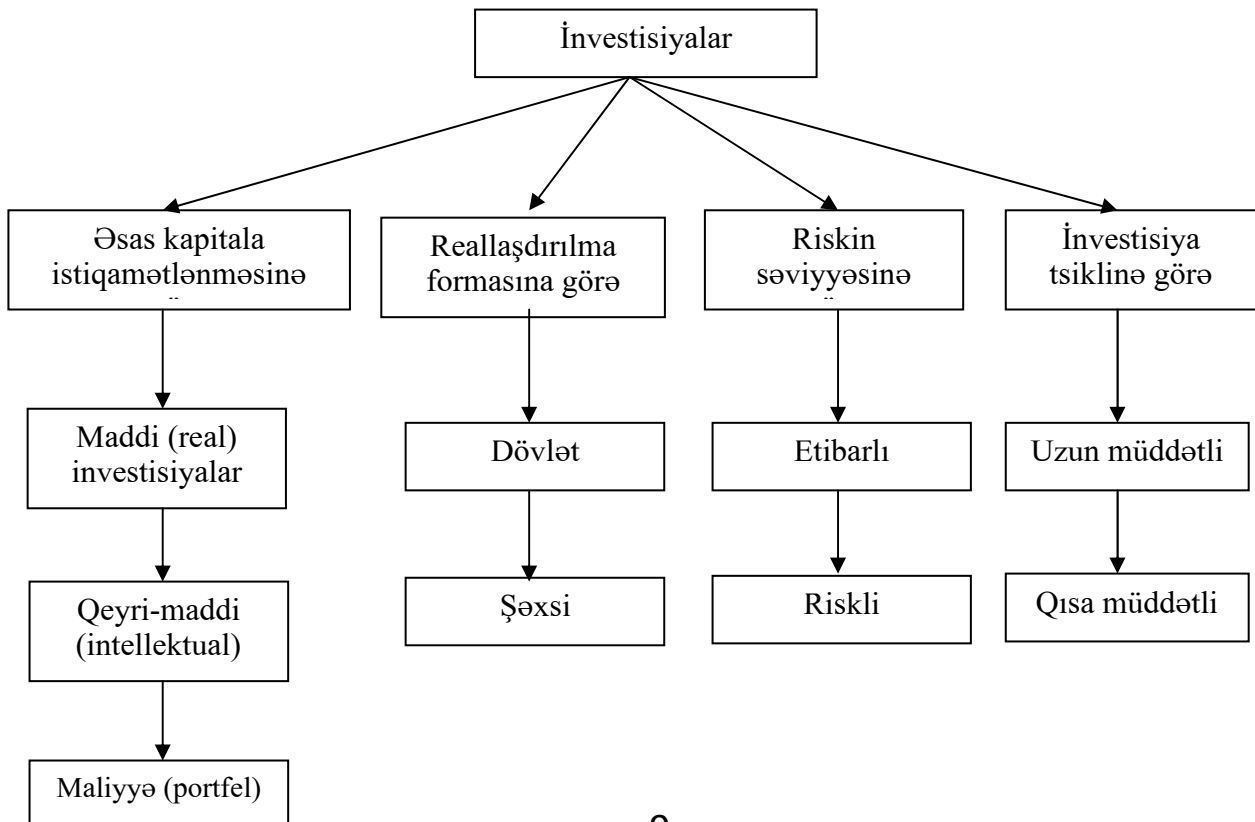
Ümumilikdə bu faktorlar ayrı-ayrılıqda spesifik xüsusiyyətlərə malik olsalar da, son nəticədə onlar istehsal fəaliyyətinin artan tələbatın ödənilməsi istiqamətində proporsionallığın təmin olunmasına imkan yaradır.

İnvestisiyaların xarakterinə və mülkiyyət formasına görə investorlar indivudal və institusional investora ayrılır. İndivudal investorlar öz vəsaitləri hesabına investisiya fəaliyyətini həyata keçirməklə öz maddi maraqlarını güdürlər. Onlar malik olduqları sərbəst vəsaitdən istifadə etməklə əlavə gəlir götürmələrini başlıca amal kimi dəyərləndirirlər. İndivudal investorlar öz kapitallarını müstəqil surətdə idarə etməklə investisiya fəaliyyətini həyata keçirdikləri halda, institusional investorlar başqalarının vəsaitlərinin idarə olunması nəticəsində vəsait əldə edənlərdir. Adətən xüsusi maliyyə institutlarının, yeni bankların, sığorta kompaniyalarının, xüsusi fondların həmçinin bəzi hallarda fiziki şəxslərin təklifləri nəticəsində institusional investorların fəaliyyəti təşkil olunur. Yəni institusional investorlar öz kapitallarını cəlb olunmuş müştərilərdən və ya əmanətçilərdən formalaşdırırlar. Onların əsas fəaliyyəti qiymətli kağızlar bazarıdır. Eyni zamanda maddi investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan institusional investora da rast gəlinir.

Beləliklə, investisiya uzunmüddətli vəsait qoyuluşu olmaqla həm ölkə daxilində, həm də onun hüdudları xaricində mənfəət əldə etmək məqsədilə yeni müəssisələrin yaradılmasına, fəaliyyətdə olan müəssisələrin modernləşdirilməsinə, yeni texnologiyaların mənimsənilməsinə yönəldilmiş fəaliyyəti xarakterizə edir. Qeyd edək ki, uzunmüddətli investisiya qoyuluşları həyata keçirilən zaman investorlar, gələcəkdə mənfəət əldə etmək məqsədilə pul ehtiyatlarından imtina edirlər. Alınan mənfəət isə tez əldə olunmur. O, adətən xərclər başa çatdıqdan sonrakı dövrə təsadüf edir.

İnvestisiyalar birbaşa və portfel investisiya olmaqla da fərqləndirilir. Birbaşa investisiyalar sahibkar kapitalının investisiyalaşan obyektin nəzarətə götürülən hissəsini təşkil edir. Sahibkar kapitalının qalan hissəsi yalnız mənfəət əldə etmək məqsədi daşıyarsa beynəlxalq kredit kimi portfel investisiya adlanır. Dar mənada sonuncu qoyuluşlar qiymətli kağızlar, xüsusən istiqraz və səhmlər çeşidini əhatə edən formada müddəti, gəliri və riskləri balanslaşdıran investisiya portfelini əhatə edir. Daha geniş mənada pul vəsaitləri, kredit, qiymətli kağız, daşınan və daşınmaz əmlak, intellektual mülkiyyət və digər dəyərlər formasında qoyuluşlar bütün aktivləri əhatə edərək mühasibat investisiyaları, əsas fondların yeniləşməsini və təkrar istehsalını stimullaşdıranlar isə iqtisadi investisiyalar adlanır.

Ümumiyyətlə, investisiyalar müxtəlif kriteriyalara görə fərqləndirilir. Bu kriteriyalar arasında ən mühümləri onun kapitalla yönəldilməsinə görə, riskin səviyyəsinə görə, investisiya tsiklinin davam etməsinə görə və reallaşdırılma formasına görə olanlar hesab edilir. Bu baxımdan investisiyaların növləri sxem 1.1.-də əks etdirilmişdir.



Sxem 1.1. Investisiyaların təsnifləşdirilməsi.

İnvestisiyanın xüsusi əhəmiyyəti istehsalın perspektiv strukturunun formalaşdırılmasında və sosial məqsədlərin həyata keçirilməsində özünü göstərir. Belə ki, dövlətin həyata keçirdiyi investisiya siyasəti kapital qoyuluşlarının prioritet istiqamətlərini müəyyən edir. Məhz bu amil iqtisadiyyatın səmərəliliyinin yüksəldilməsində başlıca rol oynayır. Eyni zamanda ölkə iqtisadiyyatının səmərəli inkişafının, onun ayrı-ayrı regionlarının, sahələrinin və yeni mülkiyyət formalarının formalaşması investisiya siyasətinin xarakteri ilə müəyyən olunur. Belə ki, müasir investisiya siyasətinin başlıca məqsədi iqtisadiyyatın inkişafının intensiv yolunun, məsrəflərin səviyyəsinin azaldılması ilə müşaiət olunan istehsal potensialının və fəaliyyət göstərmiş əsas istehsal fondlarının istifadəsinin genişləndirilməsinə qoyuluşların artırılmasıdır.

İqtisadi inkişafın təmin olunması istiqamətində investisiyaların iqtisadiyyatın səmərələşdirici rolunun müəyyən edilməsi baxımından bir sıra nəzəri fikirlər formalaşmışdır. Hələ neoklassik nəzəriyyə tərəfdarları şəxsi yığımların əmələ gəlməsi qanunauyğunluqlarını, investorların davranışı və investisiya qərarlarının verilməsi motivlərini əsaslandırmışlar. Məşhur ABŞ iqtisadçısı, Nobel mükafatı laureatı Ceyms Tobin portfel investisiyaların seçilməsi nəzəriyyəsini işləyib hazırlamış və belə nəticəyə gəlmişdir ki, investorlar daha yüksək dərəcəli risklə az riskli fəaliyyəti optimal uzlaşdırmağa çalışırlar ki, öz qoyuluşlarında tarazlığa nail olsunlar. Bununla yanaşı olaraq o, investisiya qoyuluşlarının iqtisadi inkişaf baxımından əldə olunan nəticələrin məsrəflərlə müqayisə olunmadığı müəyyən həddə qədər həyata keçirilməsini məqsədəuyğun hesab edirdi.

İnvestisiya qoyuluşlarına həlledici əhəmiyyət verən nəzəriyyə məşhur ingilis iqtisadçısı C.M.Keynsin iqtisadiyyatı

tənzimləmək üçün irəli sürdüyü nəzəriyyə olmuşdur. Dövlətin iqtisadiyyata aktiv müdaxiləsinə üstünlük verən C.M.Keyns iqtisadi inkişaf və sabitliyə nail olmaq istiqamətində investisiya qoyuluşlarına xüsusi əhəmiyyət verirdi. Onun fikrincə, məhz investisiya qoyuluşlarının həcmində baş verən dəyişiklik iqtisadi işgüzar aktivliyin təkanverici qüvvəsidir. Keyns investisiyaların səviyyəsinə bir çox amillərin, o cümlədən yığma olan meylin təsir göstərməsini qeyd edirdi. Bu gəlirin o hissəsi hesab edilir ki, bilavasitə yığma yönəldilmişdir. İntestisiyalara həlledici əhəmiyyət verən Keyns onun mənfətliliyini, onlardan gözlənilən gəlir və həmin gəlirin nə qədər çox olması ilə istehsalın miqyasının və templərinin də bir o qədər çox olacağını göstərirdi. Bu nəzəriyyəyə görə dövlət faizin səviyyəsini tənzim etmək vasitəsilə, və ya ictimai və digər sahələrə investisiyaları həyata keçirməklə onlara təsir göstərə bilər. Keyns tələbin artımına maneə törədən amillərdən biri kimi investisiya qoyuluşlarının səmərəliliyinin az olmasını göstərirdi. Belə ki, yığılmış kapitalın həcmnin artması ilə mənfəət norması kapitalın məhsuldarlığının azalması qanunun təsiri altında aşağı düşür. Əgər mənfəət norması faiz normasından elə kəskin fərqlənmirsə, onda istehsalın genişləndirilməsindən və modernləşdirilməsindən yüksək gəlirin əldə olunmasına ümid etmək daha az cəzbedici olur. Buna görə də investisiya əmtəələrinə tələb aşağı düşür.

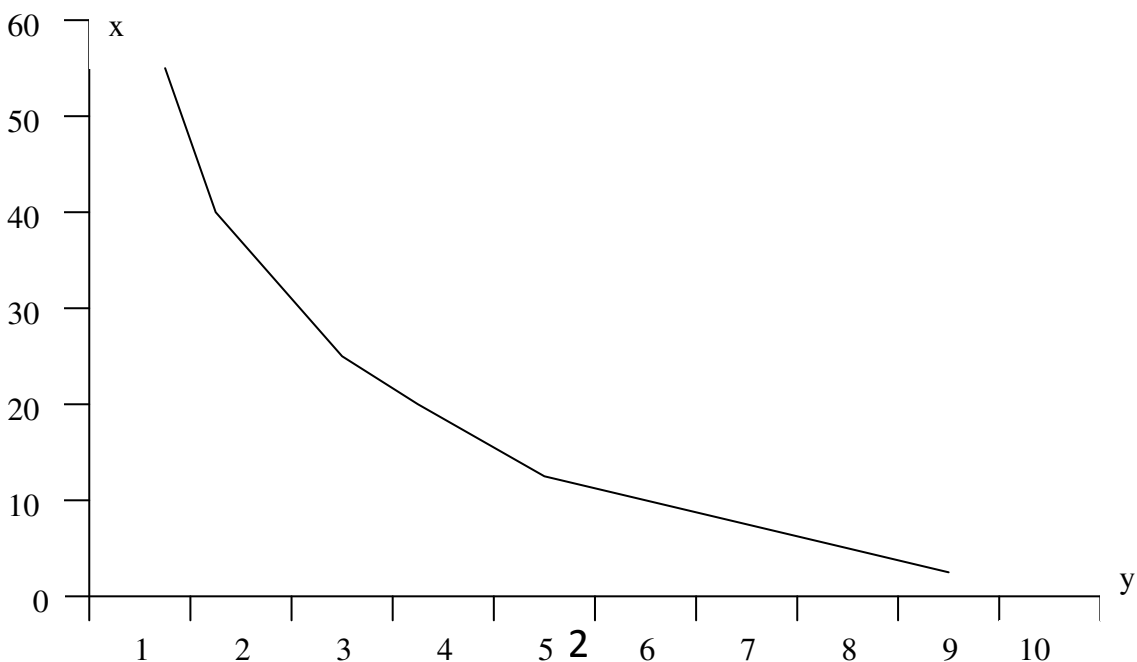
Tədiyə qabiliyyətli tələbin genişləndirilməsində həlledici rol oynayan investisiyaları Keynsə görə aşağıdakı yollarla artırmaq olar:

- **birincisi**, bankların və digər kredit təşkilatlarının kredit faizlərinin aşağı salınması vasitəsilə. Bu zaman qoyuluşların son səmərəliliyinin yüksəlməsinin təsiri altında investisiyalar artacaqdır;

- **ikincisi**, dövlət xərclərini, yəni dövlət kapital qoyuluşlarını artırmaq və əmtəələrin dövlət tədarükünü genişləndirmək vasitəsilə;

- **üçüncüsü**, kapital qoyuluşlarının səmərəliliyinin yüksəldilməsi vasitəsilə.

Keyns nəzəriyyəsində multiplikator konsepsiyası mühüm rol oynayır. Belə ki, o investisiya qoyuluşu ilə milli gəlir arasında asılılığı aşkar etmiş və onu «multiplikator effekti» adlandırmışdır. Qeyd edək ki, investisiyanın multiplikator effekti müvafiq bir prinsip kimi də qiymətləndirilir. Belə ki, multiplikator makroiqtisadi anlamda milli gəlirlə daha çox bağlı olan əmsal olmaqla yanaşı, gəlirin yüksəldilməsi ilə onu bəhrələndirən artım arasında mövcud olan münasibəti əks etdirir. Başqa sözlə, multiplikator milli gəlirin artımının investisiya artımından asılılığını göstərən əmsaldır. O, o halda artır ki, istehlakçılar öz gəlir artımından istehlakı artırmaq üçün meyilli olurlar, əksinə o zaman azalır ki, istehlakçılarda əmanət yığımına meyl güclənir. Keyns qeyd edirdi ki, iqtisadi inkişafın artım tempi sürətləndikcə investisiyaların artımı da baş verir. Eyni zamanda investisiyalara təsir göstərən faktorların öyrənilməsi istiqamətində faiz dərəcəsi ilə kapital qoyuluşu arasında mövcud olan əlaqəni aşkara çıxarmaq lazımdır. Belə ki, bu əlaqə ilk növbədə ona görə zəruridir ki, dövlətin yeritdiyi pul-kredit siyasəti ilə əlaqədar faiz dərəcələrində təzahür edən dəyişikliklərin birbaşa investisiyalara təsiri vardır. Adətən bu əlaqə qrafik 1.1.-də əks olunan formada təzahür edir.



Burada X – investisiya xərcləri, Y – isə faiz dərəcəsidir.

Göründüyü kimi, faiz dərəcələrinin aşağı səviyyəsində investisiyalara meyl artır. Əksinə, faiz dərəcəsi investisiyadan əldə olunan gəlirin səviyyəsini ötdükcə, investisiyalara meyl azalır. Keyns bu halı qapalı iqtisadiyyat üçün xarakterik hesab edirdi. Digər tərəfdən Keyns məşğulluq fəaliyyətinin multiplikatorunu investisiya multiplikatoruna bərabər olduğunu qeyd edirdi.

Keyns ardıcılıları onun müddəalarını və tövsiyyələrini tamamlayıb konkretləşdirmişlər. Məsələn, onlar multiplikator konsepsiyasına akselerator konsepsiyasını əlavə edirlər. Akselerator investisiyaların artımının gəlirlərin artımından asılılığını göstərir. Müasir Keynsçilər multiplikator və akseleratorun qarşılıqlı əlaqəsinə istinad edərək iqtisadiyyatın fasiləsiz, dinamik artım sxemini işləyib hazırlamışlar.

Beləliklə, yuxarıda investisiya qoyuluşları haqqında bəzi nəzəri məsələlərə diqqət yetirməklə aydın olur ki, keçid dövrünü yaşayan Azərbaycan Respublikası üçün problemin ətraflı tədqiq edilməsi böyük nəzəri və praktiki əhəmiyyətə malikdir. Bu hər şeydən əvvəl Azərbaycan iqtisadiyyatına, xüsusilə onun neft-qaz sektoruna külli miqdarda investisiya qoyuluşları ilə bilavasitə bağlıdır.

Dediklərimizi aşağıdakı cədvəllərin məlumatlarından daha aydın görmək olar.

İqtisadiyyata yönəldilmiş investisiyalar*

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İnvestisiya qoyuluşları bütün mənbələr üzrə (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla)								
<i>mln. manatla</i>	480,7	1289,8	1454,5	2718,0	4249,2	5820,4	6733,9	7415,6
<i>mln. ABŞ dolları</i>	544,0	1441,4	1561,8	2796,6	4326,2	5922,7	7118,5	8300,4
o cümlədən:								
- Xarici investisiyalar								

<i>mln. manatla</i>	331,4	829,5	1016,8	2172,0	3310,9	4496,4	4628,5	4514,2
<i>mln. ABŞ dolları</i>	375,1	927,0	1091,8	2234,9	3371,0	4575,5	4893,2	5052,8
- Daxili investisiyalar								
<i>mln. manatla</i>	149,3	460,3	437,7	546,0	938,3	1324,0	2104,9	2901,4
<i>mln. ABŞ dolları</i>	168,9	514,4	470,0	561,7	955,2	1347,2	2225,3	3247,6

* Azərbaycan Respublikasının Statistika Komitəsi. Bakı 2007

1.2. Investisiya mühitinin formalaşmasına daxili və xarici amillərin təsiri

Keçid dövrünü yaşayan ölkələrin iqtisadiyyatını inkişaf etdirmək üçün investisiyaları cəlb etmək, daha doğrusu bunun üçün əlverişli investisiya mühitini yaratmaq vacibdir. Belə ölkələrdə daha çox iqtisadiyyatı dirçəltmək üçün daxili investisiya vəsaitləri məhdud olur. Azərbaycanın iqtisadiyyatına xarici investisiyaların axını ölkənin ixracat potensialının genişləndirilməsi, idxalı əvəz edən istehsalların inkişafı, əmək ehtiyatlarından tam və səmərəli istifadə, sahibkarlıq sahəsində müasir bazar münasibətlərinin mənimsənilməsi, yeni texnologiyanın ölkəyə gətirilməsinə və s. səbəb olardı. Məhz bu baxımdan Azərbaycanda investisiya mühitinin öyrənilməsi və bu sahədə olan problemlərin üzə çıxması aktual olaraq qarşıda duran problemlərdəndir.

İnvestisiya mühitinin qiymətləndirilməsində fərqli yanaşmalar mövcuddur. Bu mühiti formalaşdıran çoxsaylı özünəməxsus şərtlərin mövcudluğu yanaşmalardakı müxtəlifliyə səbəb olur. «Business Environment and Enterprise Performans Survey» jurnalında investisiya mühitini formalaşdıran makro göstəricilərə – siyasi sabitlik, inflyasiya, mübadilə kursu, mikro göstəricilərə – maliyyə, vergilər və qanunvericilik, infrastruktura aid edilir. Həmçinin «qanun və qayda» adı altında məhkəmə sisteminin fəaliyyəti, korrupsiya, küçə cinayətkarlığı (oğurluq, ixtişaşlar) mütəşəkkil cinayətkarlıq (mafiya) kimi amillər də nəzərə alınmışdır. İnvestisiya mühitinin qiymətləndirilməsi üçün bu yanaşma tam yararlı olmasa da, faydasız da deyildir.

Bizim fikrimizcə investisiya mühtini üç qrupda: siyasi-ictimai, iqtisadi-sosial və hüquqi-təşkilati təminat olaraq birləşdirmək olar. Bu cəhətdən siyasi-ictimai amillə ölkənin daxili və xarici siyasi rejiminin, ictimai vəziyyətin sabitliyi, iqtisadi-sosial amillərə ölkənin iqtisadi inkişaf səviyyəsi (yaxud iqtisadi inkişafın potensial imkanları), iqtisadi artımın səviyyəsi və onun perspektivləri, inflyasiyanın vəziyyəti, milli valyutanın möhkəmliyi və dönərlik dərəcəsi, vergitutma gömrük və ticarət rejimi, bazar infrastrukturasının inkişafı, əhalinin alıcılıq qabiliyyəti, iş qüvvəsi bazarının vəziyyəti (onun qiyməti, tərkibi), infrastrukturanın inkişaf səviyyəsi və s. hüquqi təminat və təşkilati tədbirlərə ölkədə tətbiq olunan hüquqi normativ aktlar və investisiyanı cəlb etmək üçün təşkilati və təbliğat xarakterli tədbirləri daxil etmək olar.

Siyasi-ictimai vəziyyət

Məlumdur ki, Azərbaycan çox əlverişli coğrafi mövqeyə malikdir. Belə coğrafi mövqe hələ uzaq keçmişdən başlayaraq özünün həm müsbət, həm də mənfi tərəflərini göstərmişdir. Belə ki, əlverişli yolların keçdiyi xəttə yerləşən Azərbaycan həm bu səbəbdən inkişaf etmiş, həm də müharibələr, qonşu imperiyalar arasında bölünmə mənbəyinə çevrilmişdir. Məhz elə bu səbəbdən də uzun illər Azərbaycanın şimal hissəsi Rusiyanın, cənub hissəsi isə İranın tərkibində olmuşdur, bu gün də məlum olduğu kimi cənub hissə müstəqil deyildir. Elə ona görə də hazırda, Şimali Azərbaycanın müstəqillik qazandığı illərdə bu mövqeyin istər mənfi, istərsə də müsbət tərəflərini demək olar ki, hər gün hiss etməkdəyik. Bu geopolitik mənafeələr istər istəməz ölkəmizə xarici investisiya axınına birbaşa və ya dolayı yollarla təsir edir.

Təbii ki, bir neçə güclü ölkənin maraq dairəsində olan bu regionda siyasi sabitlik yaratmaq müstəqilliyimizin 15 ildən artıq bir dövründə hələ də mümkün olmamışdır. Məhz belə qeyri-müəyyənlik investisiya axınına birbaşa və ya dolayı yolla mənfi təsir edir. Baxmayaraq ki, Azərbaycan «Əsrin müqaviləsi» adlandırılan neft müqavilələrini artıq uzun müddətdir ki, həyata keçirir, lakin bu müqavilələri səmərəsiz

etməyə çalışan qüvvələr hələ də güclüdürlər. Məhz bu kimi bir çox səbəblərdən keçmiş SSRİ ölkələrinin siyasi sabitlik cəhətdən iki yerə bölmək olar: sabit və qeyri sabit ölkələr.

Qeyri sabit ölkələrə Cənubi Qafqazdakı üç ölkəni (Azərbaycan, Gürcüstan və Ermənistan), Orta Asiyada Tacikistanı və Moldaviyanı aid etmək olar. Bu ölkələrin içərisində Belarusiya və Türkmənistana xüsusi bir prizmadan baxmaq lazımdır. Çünki bu ölkələr öz başçılarının qeyri adi ambisiyaları nəticəsində sanki ətraf aləmdən təcrid olunmuşlar. Lakin Rusiya, Ukrayna, Qazaxıstan, Özbəkistan, qismən də Baltikyanı respublikalar və Qırğızıstan kimi ölkələr siyasi cəhətdən sabit ölkələr qrupuna aiddir. Bu amil isə keçmiş sovet məkanında Rusiyanı, Qazaxıstanı, Özbəkistanı investisiya baxımından cəlbedici edir. Lakin Azərbaycanın zəngin neft-qaz yataqları və düzgün təşkil edilmiş investisiya siyasətinin hazırda ölkəmizi bu qrupda xarici investisiya həcminə görə birinci olmasına səbəb olması da hamıya məlumdur. Buna baxmayaraq istər Azərbaycan, istərsə də yuxarıda sadaladığımız dörd ölkə Şərqi Avropa ölkələrindən investisiya cəlbediciliyi baxımından geri qalır. Təsadüfi deyildir ki, ekspertlər gələcəkdə Rusiya və Şərqi Avropaya investisiya axınının çoxalacağını proqnozlaşdırırlar.

Azərbaycanın daxili ictimai durumuna gəldikdə isə məlumdur ki, ölkəmizə ulu öndər H.Əliyev başçılıq edəndən bəri sabitlik yaranmış və bu sabitlik ildən-ilə möhkəmlənmişdir. Baxmayaraq ki, həm daxildə olan dövlətçiliyimiz əleyhinə qüvvələrin, həm də xaricdən olan belə qüvvələrin dəstəklənməsindən bəzən daxili ictimai siyasi sabitliyi pozmaq mümkün olurdu.

Beləliklə, Azərbaycandakı siyasi vəziyyətin investisiya cəlbediciliyi baxımından qiymətləndirilməsində ikili mövqe yaranır. Əgər global baxımdan nəzərə alsaq istər Azərbaycanın Ermənistanla əlaqəli konfliktini, istərsə də ümumilikdə Cənubi Qafqazdakı siyasi vəziyyət bir çox ölkələrlə müqayisədə ölkəmizə siyasi cəhətdən qeyri-sabit ölkə

kimi baxmağa səbəb olursa, digər tərəfdən daxili sabitliyin bərpa olunması, hazırda müharibənin olmaması siyasi riski azaldan amil kimi çıxış edir.

Başqa tərəfdən Azərbaycanın əlverişli coğrafi mövqeyi burada istehsal olunan məhsulların orta Asiya ölkələrinə, İrana və digər körfəz ölkələrinə, Rusiyaya ixrac etməyə, bu ölkələrin şirkətləri ilə iş birliyi qurmağa imkan verir. Əgər Azərbaycan Cənubi Qafqazda bu cəhətdən seçilsə, həmçinin Cənubi Qafqazın özü də əlverişli mövqedə yerləşir. Bu isə yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi bu regiona, onun iqtisadi və siyasi vəziyyətinə nəzarət etmək üçün qonşu İran, Rusiya, Qərbi Avropa ölkələri, ABŞ kimi ölkələrin rəqabət aparmasına səbəb olur. Bu isə öz növbəsində həm siyasi, həm də iqtisadi qeyri-sabitliyə səbəb olur, başqa bir tərəfdən isə bu investisiya axınını da gücləndirir.

İqtisadi-sosial vəziyyətin investisiya baxımından təhlili.

Sovet İttifaqının dağılması Azərbaycan iqtisadiyyatının sıx bağlı olduğu əlaqələrinin qırılmasına, bazarlardan məhrum olmasına səbəb olmuşdur. Həmçinin Ermənistanla Dağlıq Qarabağla bağlı müharibə nəticəsində ölkəmizdəki vəziyyət köklü iqtisadi islahatları həyata keçirməyə imkan verməmişdir. Məhz bu səbəbdən də 1991-1995-ci illərdə sosial və iqtisadi gərginliyin azalması üçün bir sıra tədbirlər həyata keçirilməsinə cəhd edilsə də, bu problemlərin həllinə kömək etməmişdir. Real ÜDM-in səviyyəsi təxminən 60%-dən aşağı düşmüş, hiperinflasiya baş vermiş, manatın məzənnəsi kəskin şəkildə azalmış və valyuta ehtiyatları demək olar ki, tükənmişdir. Hesablamalara görə, 1995-ci ildə ÜDM-in səviyyəsi 1990-cı illə müqayisədə 44%-ə düşmüşdür. Həmin dövrdə ev təsərrüfatlarının istehlak xərcləri təxminən 50%-ə dək azalmışdır.

Lakin 1995-ci ildən başlayaraq makroiqtisadi sabitlik əldə olunmuşdur. DB-nin və BVF-in yardımı ilə geniş miqyaslı sabitləşdirmə proqramı reallaşdırılmış, Xəzər dənizində olan neft yataqlarının işlənməsi üçün 30 illik müddət üçün nəzərdə tutulmuş Hasilatın Pay Bölgüsü Sazişi

(HPBS) imzalanmışdır. Sabitləşdirmə tədbirlərinin həyata keçirilməsi öz nəticəsini göstərmiş və büdcə kəsirinin ÜDM-a nisbəti 1994-cü ildəki 19%-dən 1-2% səviyyəsinə endirilmiş və büdcə kəsirinin örtülməsi üçün Milli Bankdan kreditlərin alınması təcrübəsi dayandırılmışdır. MB-in mərkəzləşdirilmiş kredit resursları üzrə faiz dərəcəsi 250%-dən 7%-ə endirilmiş və ölkənin aylıq idxal səviyyəsinin 4-5 misli qədər qızıl və xarici valyuta ehtiyatlarının həcmi ARDNŞ-in vəsaitləri nəzərə alınmaqla 7,0 milyard ABŞ dollarına çatmışdır. Bütün bunlar xarici valyuta bazarında effektiv manevr etməyə və maliyyə sabitliyinin qorunmasına, inflyasiyanın azaldılmasına imkan vermişdir. Özəlləşdirmə prosesi başlanmış və hazırda özəl sektor ÜDM 70%-dən çoxunu təşkil edir. Torpaq islahatları həyata keçirilmiş və kənd təsərrüfatına yararlı 1,3 milyon hektar torpaq sahəsi əhali arasında paylanmışdır.

Bank sektorunda islahatlar aparılmış və beynəlxalq mühasibat uçotu sistemi, ödəniş sistemi, bank sistemində nəzarət və bank qanunvericiliyinin beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması istiqamətində müvafiq tədbirlər həyata keçirilmişdir. 1995-2006-cı illər ərzindəki, iqtisadi dirçəliş əsasən neft sektoru ilə bağlı olmuşdur. Lakin eyni zamanda iqtisadiyyatın bütün sahələrində, o cümlədən kənd təsərrüfatında da iqtisadi artım qeydə alınmışdır. Ümumilikdə 1995-2006-cı illər ərzində ÜDM 9,0; sənaye məhsulu 9,3; xarici ticarət isə 8,8 dəfə artmışdır.¹ Əgər hazırda Azərbaycanda fiskal siyasət mövcud makro-iqtisadi sabitliyin qorunub saxlanılmasına istiqamətlənmişdirsə, iqtisadi siyasət isə qeyri-neft sektorunun və regionların inkişafının stimullaşmasına, gəlir gətirmə imkanlarının genişləndirilməsinin dəstəklənməsinə yönəldilmişdir.

Özəlləşdirmə yeni investisiyaların cəlb edilməsində mühüm bir vasitədir. Özəlləşmə şəbəkəsinin və texnologiyanın təkmilləşdirilməsi üçün kapital gətirməyə,

¹ Azərbaycanın Statistik göstəriciləri, Bakı 2007.

idarəetmə sahəsində qabaqcıl iş üsullarının tətbiq etməyə və təchizatçılar arasında rəqabət mühiti üçün əsaslar yaratmağa imkan verir.

Azərbaycanda BVF və Dünya Bankı tərəfindən dəstəklənən iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi ilə əlaqədar olaraq 1995-ci ildə özəlləşmə dövlət prioriteti kimi müəyyən edildi. Lakin ilkin mərhələdə istehsal sahəsi üzrə dövlət əmlakının üçdə iki hissəsinin özəlləşdirilməsi nəzərdə tutulmuşdur. 1995-1998-ci illər ərzində qapalı abunələr, nəğd hesablaşma, vauçer hərracları vasitəsilə 26000-dən artıq kiçik dövlət müəssisəsi və əmlakı, habelə torpağın 90%-i özəlləşdi. Özəlləşmə proqramının ikinci mərhələsi üçün zəruri qanunvericilik bazasının işlənməsinin gecikməsi üzündən özəlləşmə proqramının ilkin mərhələsində təsbit edilmiş hüquqi əsaslar iri miqyaslı müəssisələrin özəlləşməsi üçün qeyri-münasib olsa belə, onların əsasında 1999-2000-ci illərdə bir neçə iri miqyaslı müəssisələrin özəlləşməsi həyata keçirilmişdir. Lakin ən iri istehsalat müəssisələri və korporativ sərmayədarların böyük marağına səbəb olan müəssisələrin əksəriyyəti satışa çıxarılmamışdır və nəticədə orta və iri həcmli müəssisələrin təqribən 50%-i dövlətin mülkiyyətində qalmışdır.

Özəlləşdirmə prosesində xarici investorların iştirakını həvəsləndirmək üçün vaxtilə onların qarşısında müəyyən mənada «sədd» rolunu oynamış opsiyon mexanizmi tam liberallaşdırılmışdır. Hazırda xarici investorlar tərəfindən opsiyonların yalnız çək özəlləşdirməsində təqdim edilməsi və bütün digər hallarda opsiyonların tələb olunmaması müəyyən edilmişdir. Eyni zamanda, müəyyən edilmişdir ki, xarici investorlar Azərbaycan Respublikası ərazisində əldə edilən xalis mənfəət hesabına özəlləşdirmə prosesində opsiyonsuz da iştirak edə bilirlər.

Özəlləşdirmə prosesinə strateji investorların cəlb olunması və şəffaflığın qorunub saxlanması mühüm əhəmiyyət kəsb etdiyi üçün özəlləşdirmə üzrə tanınmış beynəlxalq məsləhətçi-

lərdən istifadə olunması təcrübəsinin davam etdirilməsi nəzərdə tutulub.

Respublikamızda həyata keçirilən vergi siyasətinin əsas istiqamətlərindən biri də əlverişli vergi mühitinin yaradılması ilə xarici investorların ölkəyə cəlb olunmasıdır. Bu məsələ ilə əlaqədar Azərbaycan Respublikası tərəfindən bir sıra beynəlxalq müqavilələr bağlanmışdır. Bu müqavilələr əsasən investisiyaların təşviqi və qorunması, gəlirlərə və əmlaka görə vergilərə münasibətdə ikiqat vergitutmanın aradan qaldırılması, nəqliyyat daşımalarını və kredit sazişlərini əhatə edir.

Azərbaycan respublikasının əlverişli coğrafi məkanda yerləşməsi, onun nəqliyyat sahələrinin, dəmir yolu, dəniz nəqliyyatı, avtomobil, hava, boru kəməri və şəhər nəqliyyatının inkişafında öz əksini tapmışdır.

Bu nəqliyyat sahələri respublikadaxili vahid nəqliyyat sisteminin inkişafını təsvir etməklə yanaşı, Avrasiya ölkələrarası nəqliyyat iqtisadi əlaqələrinin formalaşmasına öz təsirini göstərir. Nəqliyyatın inkişafı yalnız yük axınlarının intensivləşməsi ilə deyil, eyni zamanda ölkələr daxilində iqtisadi və sosial sferalarının inkişafını aktivləşdirir. Əlverişli nəqliyyat sahələrinin inkişafı ölkələrin iqtisadiyyatına müsbət təsir etməklə yanaşı, yeraltı və yerüstü təbii resursların istehsal dövriyyəsinə cəlb olunmasına geniş imkanlar açır.

Azərbaycan nəqliyyat sektorunda tarixən neft sənayesinin inkişafı ilə əlaqəli olaraq dəmir yolu başqa nəqliyyat sahələrinə nisbətən daha tez inkişaf etmişdir.

1990-cı illərə qədər olan dövr respublikanın nəqliyyat sektorunda dəmir yolunun tikintisi aparılan dövr kimi xarakterizə olunur. 2006-cı ilin məlumatına görə respublika ərazisində ümumi dəmir yolunun uzunluğu 2100 km təşkil edir. Ümumi dəmir yolunun 68%-i magistral, 32%-i köməkçi dəmir yolları təşkil edir. Respublika ərazisində fəaliyyət göstərən ümumi dəmir yollarının 54%-i elektriklişdirilmiş yollardır.

Azərbaycan ərazi üzrə dəmir yolu ilə təmin olunması hər 1000 kv. km-ə 21 km. təşkil edir. MDB ölkələri içərisində Azərbaycan ərazisinin dəmir yolu ilə təmin olunmasına görə Baltıqyanı ölkələrdən, Ukrayna, Belarusiya və Moldovadan geri qaldığı halda, qalan digər respublikalardan irəlidədir.

Azərbaycanın Xəzər dənizi sahillərində yerləşməsi tarixən onun iqtisadi inkişafında mühüm rol oynamışdır. Azərbaycan ərazisi daxilində Xəzər dənizindən nəqliyyat vasitəsi kimi Bakı-Neft daşları, Bakı-Lənkəran, Bakı-Neftçala rayonları arasında istifadə olunmuşdur. İldə bu marşrutlarda 50-80 min tona qədər müxtəlif çeşidli yüklər daşınır.

1990-cı ilə kimi Bakı-Neftçala - Əli-Bayramlı arasında qarışıq nəqliyyat vasitəsindən: dəniz-çay, çay-dəniz istifadə olunmaqla yüklərin daşınma prosesi həyata keçirilirdi. Yüklər mərkəzləşdirilmiş qaydada Əli-Bayramlıya oradan Kür çayı vasitəsilə Kürboyu rayonlara (Yevlaxadək) daşınırdı. Lakin sonradan Kür çayı üzərində Şəmkir, Tovuz su anbarlarının tikilməsi çayın su səviyyəsinin aşağı düşməsinə səbəb olmuşdur. Nəticədə Kür çayı ilə Xəzər dənizi arasında gəmilərin işləməsinin qarşısı alınmış və yüklərin daşınması dayandırılmışdır. Lakin Xəzər dənizinin Azərbaycan daxilində olan limanları fəaliyyətdə olmuş və xarici iqtisadi əlaqələri səmərələşdirmək məqsədilə gəmi bərələrindən istifadə olunmuşdur. Respublika daxilində daşınan yüklərin 18%-i dəniz nəqliyyatı təşkil etmişdir. O cümlədən ümumi daşınan yüklərin 90%-i Bakı limanının payına düşür. Azərbaycanın gələcəkdə yük daşımalarının intensivləşməsi ilə əlaqədar olaraq Hövsan, Ələt körpüsü, Lənkəran və Sumqayıt körpülərinin müasir tələblər səviyyəsində tikintisinin aparılması son dərəcə vacibdir. 1962-ci ildə Bakı-Krasnovodsk (indi Türkmənbaşı) limanları arasında gəmi bərələri istifadəyə verilmişdir. Son illərdə dəniz nəqliyyatı ilə göndərilən ümumi yükün 38%-i, gətirilən yükün isə 62%-i Bakı limanı ilə Türkmənbaşı limanı arasında işləyən gəmi bərələrinin payına düşür. 1985-ci ildə ikinci yeni Bakı-Aktau bərə xətti istifadəyə verildi. Son illərdə Aktaudan Bakı

limanına yüklərin daxil olmasına baxmayaraq həmin gəmi bərələrin potensial imkanlarından zəif istifadə olunur.

Respublikanın əlverişli coğrafi məkanda yerləşməsi başqa nəqliyyat sahələri kimi hava nəqliyyatının inkişafına təsir göstərmişdir. Hava nəqliyyatı ilə sərnişin və yüklərin daşınmasında bir sıra çətinliklərin olmasına baxmayaraq son 15-20 il ərzində sərnişin daşınması 3,5 dəfə, yük daşınması isə 8 dəfədən çox artmışdır. Buna xarici ölkələrlə əlaqələrin genişlənməsi ilə yanaşı, Bakı hava limanının beynəlxalq səviyyədə yenidənqurulması da böyük təsir etmişdir. Məlumatlara görə hava nəqliyyatı ilə daşınan sərnişinlərin 9,2%-i respublikanın daxili rayonları arasında, 90,8%-i isə respublikadan kənara daşınmışdır. Kənar ölkələrə hava nəqliyyatı ilə daşınan sərnişinlərin 52%-i respublikadan göndərilən sərnişinlər, 48%-i isə respublikaya gələn sərnişinlər təşkil edir.

Azərbaycanda istər ixtisaslı, istərsə də ixtisası olmayan ucuz işçi qüvvəsi vardır. Bu faktor isə sərmayə yatırmaq üçün müsbət hesab olunur. Artıq bunu inkar etmək olmaz ki, investorlar Azərbaycanda təbii sərvətlərlə yanaşı ən mühüm potensialın «insan potensialının» olmasını dəfələrlə xüsusi qeyd edirlər. Hər hansı bir işçinin öz iş profilini dəyişməsi və ya mükəmməlləşdirməsi zamanı isə bu qısa müddətdə və ucuz başa gəldiyini xarici sərmayədarlar etiraf edirlər.

Ümumilikdə götürdükdə Azərbaycanda artıq iqtisadi sabitlik yaranmış, investisiya mühitini yaxşılaşdıran fiskal siyasəti formalaşmışdır. Lakin bunlarla yanaşı iqtisadi-sosial sahədə mənfi meyillər də olmuşdur. Bunlar əhalinin məşğulluq səviyyəsinin azalması, regionlarda infrastrukturunun pis vəziyyəti, daxili bazarda yerli istehsalçılar üçün rəqabət şəraitinin pisləşməsi və hal-hazırda da aşağı səviyyədə qalması, sənayedə mövcud olmuş çoxsahəli strukturun tədricən zəifləməsi və neft sektorunun strukturda həlledici amilə çevrilməsi, bazar infrastrukturunun zəif inkişafı və s. aiddir.

İnvestisiya fəaliyyətini tənzimləyən hüquqi normativ baza və investisiyaları stimullaşdırmaq üçün həyata keçirilən tədbirlər.

Azərbaycan müstəqillik qazanandan investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi sahəsində qanunçuluq bazası yaradılmışdır və bu qanunlar daha da investisiya axınına nail olunması və onlardan istifadə səmərəliliyinin yüksəldilməsi məqsədilə tədricən təkmilləşir.

Hazırda Azərbaycan Respublikasında xarici investorların fəaliyyət göstərməsinin hüquqi rejimi Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, qanun və digər normativ-hüquqi aktlar, iki tərəfli və çoxtərəfli dövlətlərarası (hökumətlərarası) müqavilələr, beynəlxalq çoxtərəfli müqavilələr səviyyəsində tənzimlənir.

Azərbaycan Respublikasının 12 noyabr 1995-ci ildə qəbul edilmiş Konstitusiyasının II fəslinin 4-cü maddəsində «Azərbaycan Respublikasında mülkiyyət toxunulmazdır və dövlət tərəfindən qorunur», IV fəslin 29-cu maddəsində isə «heç kim məhkəmənin hökmü olmadan mülkiyyətindən məhrum oluna bilməz» müddəaları qeyd olunur. Bu müddəalar tək milli investorlara deyil, xarici investorlara da aid edilir.

15 yanvar 1992-ci ildə qəbul edilmiş «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununun III fəslinin 17-ci maddəsində xarici investisiyanın müsadirə edilməsi haqqında uyğun müddəa var. Xarici investorda məhkəməyə səlahiyyətli şəxslərin və orqanların qərar və hərəkətləri haqda şikayətlə müraciət edə bilər.

Bununla əlaqədar olaraq, Konstitusiyada əvvəlcədən vurulmuş ziyana görə əvəz ödənilməsi, «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Qanunda təxirəsalınmandan, aydın və səmərəli kompensasiya verilməsi, 13 yanvar 1995-ci ildə qəbul olunmuş «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Qanunda dəymiş ziyan və əldə ediləcək mənfəət üçün real dəyəri ilə tam həcmdə əvəz verilməsi və s. nəzərdə tutulub.

Deməli ölkə Konstitusiyasında tətbiq edilən yenilik xarici investorların sərbəstliyi üçün əlavə amil kimi çıxış edir. «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununda xarici investorların fəaliyyət dairəsi, yerli investorların fəaliyyət dairəsi ilə eyniləşdirilmişdir. Dövlət həmçinin xarici investisiyaların həyata keçirilməsi nəticəsində qanun əsasında əldə olunmuş mənfəətlərin və başqa vəsaitlərin xarici valyutada maneəsiz xaricə keçirilməsinə təminat verir. Əgər gələcəkdə xarici investisiyalar haqqında xüsusi qanunçuluqda yuxarıdakı Qanunla müəyyənləşdirilən xarici investisiyaların müdafiə təminatları dəyişilərsə, bu qanunçuluğun qüvvəyə mindiyi vaxtdan on il ərzində xarici investorun tələbi ilə Azərbaycanın «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Qanunu ilə müəyyənləşən xarici investisiyaların qorunmasının təminatları tətbiq olunur.

Ölkədə aparılan mühüm investisiya siyasətinin tərkib hissəsindən və əsas istiqamətlərdən biri də investisiya fəaliyyəti subyektləri arasında qarşılıqlı münasibətləri tənzimləyən hüquqi sənədlər arasında xüsusi əhəmiyyət kəsb edən dövlətlərarası «investisiya qoyuluşlarının həvəsləndirilməsi və qarşılıqlı müdafiəsi haqqında» razılaşma müqavilələrinin bağlanmasıdır. Bu müqavilələr investisiyalara ədalətli statusun verilməsinin və başqa dövlətin ərazisində onların müdafiəsinin təminatçısıdır.

«Xarici investisiyanın qorunması» haqqında qanuna müvafiq vergi və rüsumlar ödənildikdən sonra xarici investorların investisiya ilə əlaqədar xarici valyuta şəklində əldə etdikləri gəlirin xaricə köçürülməsinə təminat verilir, xarici investorların götürdükləri mənfəət yenidən investisiya kimi qoyula bilər.

Xarici investisiyalı müəssisə istehsal etdiyi məhsula qiymət qoymaq, ölkənin daxili bazarında onu satmaq, bu bazardan məhsul göndərənləri seçmək hüququna malikdir. Xarici investorlara məxsus müəssisələr və nizamnamə fondunun 30%-dən çoxu xarici investorlara məxsus olan

müəssisələr istehsal etdikləri məhsulları lisenziyasız ixrac edə bilər.

Son zamanlar Azərbaycanın xarici ölkələrlə hüquqi razılaşma nəzərə cərpacaq dərəcədə intensivləşib. Yuxarıda qeyd etdik ki, ölkəmiz bir sıra dövlətlərlə investisiya qoyulmasının həvəsləndirilməsi və investisiyaların qarşılıqlı qorunması barədə müqavilələr bağlanmış və ratifikasiya etmişdir. Bütün bu müqavilələr beynəlxalq praktikaya uyğundur və bir qayda olaraq tərəflərin hər birinin digər tərəfin investorlarına kapital qoyuluşunu həyata keçirmək üçün əlverişli rejim yaradılması haqda öhdəliklər götürülməsini, yaranmış münaqişə vəziyyətlərinin beynəlxalq məhkəmələrdə müzakirə edilməsi imkanı və s. müddəaları əks etdirir. Bu qəbildən olan müqavilələri Azərbaycan iyirmiyyə yaxın dövlətlə bağlayıb.

Xarici investisiyaların ölkəyə cəlb edilməsində çoxtərəfli beynəlxalq müqavilələrin böyük əhəmiyyəti vardır. Xarici investisiyanın cəlb edilməsində maraqlı olan dövlət üçün investisiya riskini azaldan beynəlxalq müqavilələrə qoşulmaq çox vacibdir. Bunlardan 1985-ci il «İnvestisiyalara zəmanət üçün çoxtərəfli agentliyin təsisi» haqda Seul Konvensiyasını göstərmək olar. Bunun əsas məqsədi üzv ölkələrin istehsal sahələrinə investisiya axınını təşkil etmək üçün şərait yaradılması və investisiya qoyuluşunu həvəsləndirməkdir.

İnvestisiya siyasəti haqda MDB ölkələri çərçivəsində də müəyyən razılaşma mövcuddur. 1993-cü ilin 24 dekabrında Aşqabadda MDB ölkə başçılarının imzaladıqları «İnvestisiya fəaliyyəti sahəsində əməkdaşlıq» razılaşması investisiyaların hüquqi rejimini, investor və investisiya anlayışını, investisiya fəaliyyətinin formalarını və digər məsələləri aydınlaşdırır.

Əsas problemlərdən biri də xarici investisiyanın qorunması olduğundan bu sahədə bir sıra çoxtərəfli konvensiya var. Bunlara «Dövlətlər və xarici şəxslər arasında investisiya mübahisələrinin həlli qaydaları haqda» 1965-ci il Vaşinqton Konvensiyası, «Xarici ticarət arbitrajı haqda» 1961-ci il Avropa Konvensiyası (Cenevrə), «Xarici arbitraj qərarlarının tanınması və həyata keçirilməsi haqda» 1958-ci il Nyu-York Konvensiyası,

1985-ci il Seul Konvensiyası. Hazırda Azərbaycan Respublikası yalnız Cenevrə Konvensiyasının üzvüdür. Sənəd BMT-nin İqtisadiyyat Komissiyası tərəfindən hazırlanıb və beynəlxalq kommersiya arbitrajı haqqında bir sıra vacib problemləri özündə əks etdirir.

Azərbaycanda investisiya mühitini təhlil edərkən bu mühitin müsbət və mənfi tərəfləri olaraq iki qrup ayırmaq mümkündür. Müsbət tərəflərə qısa olaraq aşağıdakıları aid etmək olar:

- Azərbaycan çox əlverişli coğrafi mövqeyə malikdir. Belə coğrafi mövqe ölkəmizdə istehsal olunan məhsulları Orta Asiyaya, İrana və digər körfəz ölkələrinə, Rusiyaya ixrac etməyə, bu ölkələrin şirkətləri ilə iş birliyi qurmağa imkan verir və Azərbaycanı investisiya cəlbediciliyi cəhətdən əhəmiyyətli edir;

- Azərbaycanın investorları cəlb etmək üçün zəngin təbii sərvətləri vardır;

- Azərbaycandakı daxili ictimai-siyasi vəziyyətin sabit olması, ölkəmizin atəşkəs rejiminə əməl etməsi nəticəsində xarici-siyasi vəziyyətindəki nisbi sabitlik investisiya riskini azaldan amil kimi çıxış edir;

- 1995-ci ildən başlayaraq iqtisadiyyatda sabit artım, inflyasiyanın qəbul ediləcək səviyyəsi, özəlləşdirmə prosesinə başlanması, bank sektorundakı islahatlar, vergi siyasətində əlverişli mühitin yaradılması sahəsində aparılan işlər, gömrük rüsumlarının başqa ölkələrlə təqribən orta səviyyəsi və s. kimi amillər iqtisadi mühiti əlverişli edir;

- Azərbaycanın dəmir yolu, dəniz nəqliyyatı, avtomobil, hava, boru kəməri kimi nəqliyyat vasitələri ilə təmin olunması, elektrik enerjisi, təbii qaz istehsalını artırmaq üçün potensial imkanlara malik olması nəticəsində daha çox geri qalmış ölkələrlə müqayisədə nisbətən yaxşı infrastruktura ilə təmin olunması;

- Ucuz və yüksək səviyyəli işçi qüvvəsinə malik olması;

- Həm Konstitusiyada, həm də xarici investorların fəaliyyətini tənzimləyən qanunvericilikdə müntəzəm olaraq

aparılan təkmilləşdirmələr nəticəsində hüquqi-normativ bazanın yaxşılaşdırılması sahəsində görülmüş mühüm tədbirlərin son illər daha da intensivləşməsi; və s.

Mənfi cəhətlərə isə aşağıdakıları aid etmək olar:

- ölkəmizin Ermənistanla olan konflikt vəziyyəti siyasi vəziyyəti riskli edir. Həmçinin regionda olan qeyri-sabitlik baxımdan ölkəmizin investisiya cəlbediciliyini azaldır. Ölkəmizin coğrafi mövqeyinin əlverişli olması bir sıra iri dövlətlərin bu regionu öz təsir dairəsinə salmaq ambisiyalarının toqquşmasına və regionu siyasi cəhətdən qeyri-sabit etməyə səbəb olur;

- iqtisadiyyatın inkişaf səviyyəsinin hələ də 1990-cı il səviyyəsinə çatmaması, sənayedə olan çoxsahəli inkişafdan bir tərəfli inkişafa – yalnız neft sektorunun inkişafına keçilməsi, 1-ci özəlləşdirmə proqramında xarici investorların zəif iştirakı, daxili bazarda yerli istehsalçılar üçün rəqabət şəraitinin pisləşməsi və s. kimi iqtisadi inkişafdakı mənfi meyillər;

- bazar infrastrukturasının zəif inkişafı investisiya cəlbediciliyini azaldan amil kimi çıxış edir;

- infrastrukturanın yaxşılaşdırılması (xüsusən də rayonlarda) dünya standartlarına cavab verə biləcək səviyyəyə çatdırılması sahəsində görülməyən tədbirlər əsas problem kimi qarşıda durur;

- Azad İqtisadi Zonaların, korrupsiya haqqında qanunların qəbulunun gecikdirilməsi və mövcud qanunların işləməməsi hüquqi sahədə ən mühüm maneələrdəndir. və s.

Xarici investisiyaların ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilməsinin vəziyyəti aşağıdakı cədvəldə verilmişdir.

Xarici investisiyaların ölkələr üzrə bölgüsü (mln. ABŞ dolları)*

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Cəmi xarici investisiyalar	375,1	927,0	1091,8	2234,9	3371,0	4575,5	4893,2	5052,8
onlardan:								
- maliyyə kreditləri	220,4	262,9	192,0	223,0	238,3 ¹	293,0 ¹	698,4 ¹	983,5 ¹
- neft sənayesinə	139,8	546,1	820,5	1693,0	2972,4	4088,1	3799,9	3422,3
- neft bonusu	-	-	-	-	58,6	21,6	9,0	17,0
Birgə müəssisələr və xarici	14,9	118,0	79,3	318,9	45,4	104,2	230,5	368,4

firmalar								
onlardan:								
- Türkiyə	6,8	31,6	11,8	55,6	17,1	80,1	96,2	136,6
- ABŞ	2,1	11,2	16,9	41,4	4,9	8,4	24,8	70,0
- İran	0,9	2,9	-	2,7	-	-	1,2	17,5
- Almaniya	1,2	1,7	1,2	1,7	-	2,1	21,5	17,4
- Rusiya	0,7	-	1,4	0,7	1,2	1,8	5,1	4,6
- Böyük Britaniya	0,7	6,8	15,1	108,1	9,0	4,2	39,5	39,1
- Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri	0,7	2,8	0,7	0,2	4,4	4,4	5,7	18,3
- İsveçrə	1,2	-	8,3	-	-	-	-	-
- Fransa	-	39,3	7,6	25,7	2,2	2,2	2,6	11,1
- Norveç	-	-	-	31,6	-	-	-	-
Sair ölkələr	0,5	21,7	16,3	51,2	6,6	1,0	29,3	51,0
Digər investisiyalar	-	-	-	-	56,3	68,6	163,4	261,6

¹Dövlət təminatı olmayan kreditlər daxildir.

* Azərbaycanın Statistik göstəriciləri. Bakı 2007.

İqtisadiyyata kredit qoyuluşları (ilin axırı mln. manat)*

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İqtisadiyyata kredit qoyuluşları	289,8	464,4	486,3	520,2	670,3	989,5	1440,9	2362,6
onlardan:								
- qısa müddətli	253,0	334,4	354,0	374,2	487,1	700,8	913,3	1142,0
Yekuna görə faizlə	87,3	72,0	72,8	72,0	72,7	70,8	63,4	48,3
- uzun müddətli	36,8	130,0	132,3	146,0	183,2	288,7	527,7	1220,7
Yekuna görə faizlə	12,7	28,0	27,2	28,0	27,3	29,2	36,6	51,7

* Azərbaycanın Statistik göstəriciləri, Bakı 2007.

1.3. Investisiyanın növləri və iqtisadi məzmunu

Təkrar istehsal prosesinin əsas şərtlərindən biri köhnəlmiş fondların təzələri ilə əvəz edilməsidir ki, bunun da başlıca şərti amortizasiya ayırmalarının toplanması hesabına olur. Belə vəziyyət bir qayda olaraq sadə təkrar istehsal üçün xarakterikdir. Bəzən isə yeni fondların alınması, eləcə də mövcud güclərin yenidən quraşdırılması geniş təkrar istehsal üçün də şərait yaratmış olur.

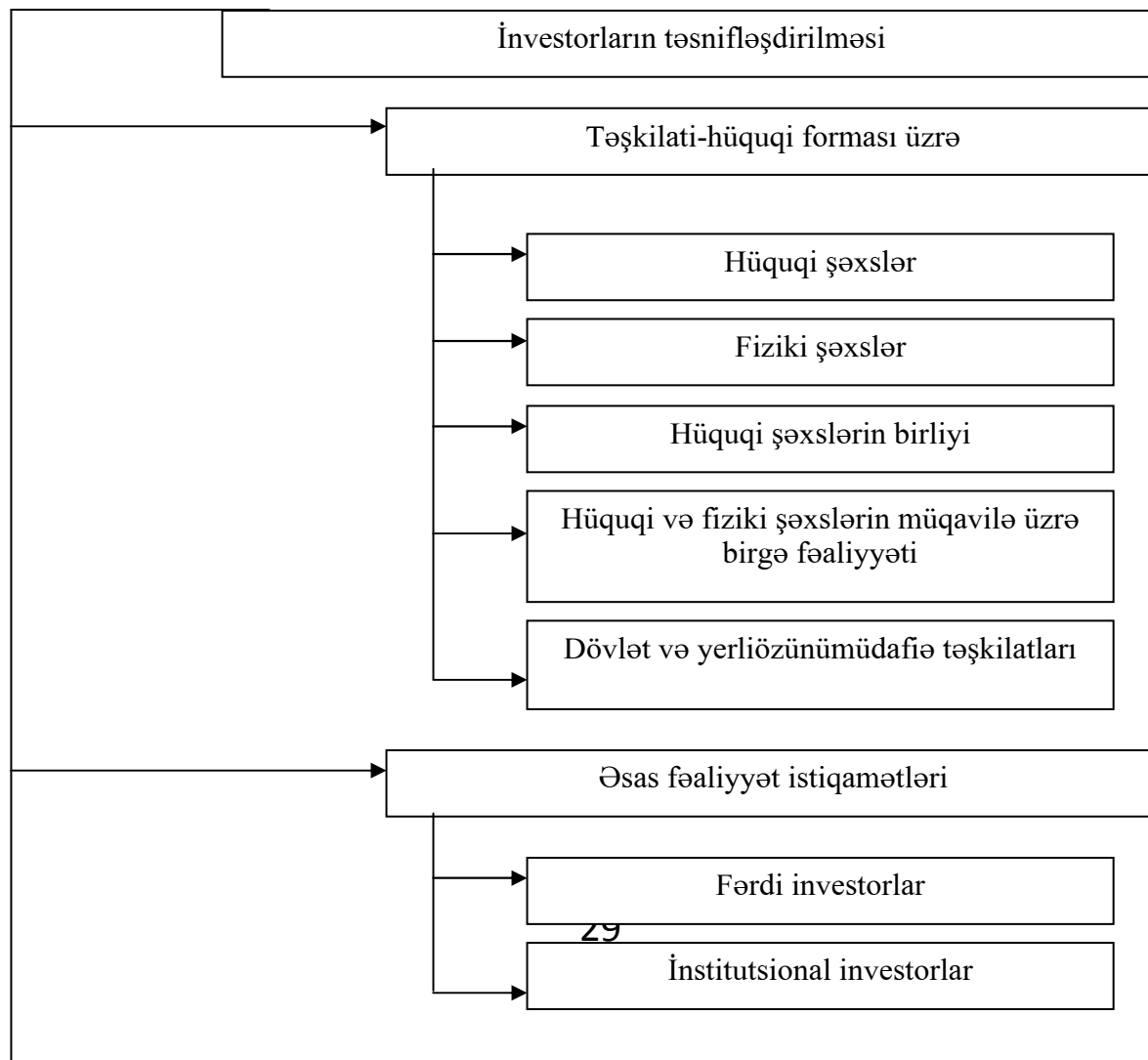
Ancaq nəzərə alınmalıdır ki, bir çox hallarda amortizasiya ayırmaları əsas fondların təzələnməsi və mövcud fondların modernizasiyası üçün kifayət etmir və əlavə vəsaitin müxtəlif mənbələr hesabına cəmlənməsi və

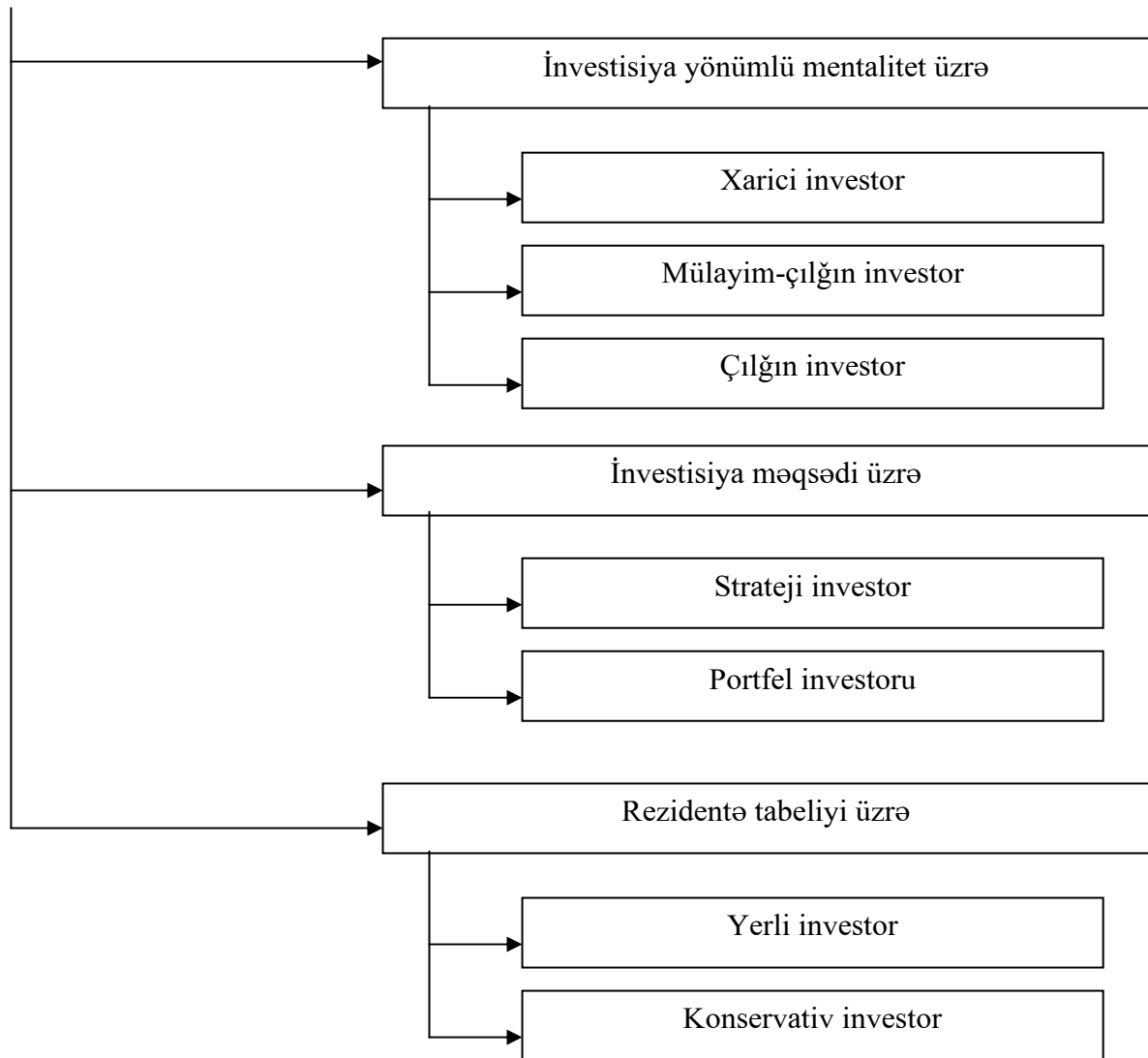
beləliklə investisiya fəaliyyətinin baş verməsinə ehtiyac yaranır. Bu prosesdə «yığım» və «investisiya» anlayışları daha tez-tez istifadə olunur.

İqtisadi ədəbiyyatda bunlar haqqında yekdil fikir yoxdur. Sovet iqtisadçıları «yığım» dedikdə şəxsi istehlaka istifadə edilməyərək yığım kimi toplanan vəsait, qərb iqtisadçılarının fikrinə görə isə bu «ailə büdcəsinin mal və xidmətlərə istifadə olunmayaraq, vergidən azad olmaq şərtilə yığım təşkil edən vəsaitdir». C.Keyns tərəfdarlarının fikrinə görə yığım gəlirlərin xərclərdən çox olması və bu yolla investisiya mənbəi kimi xüsusi vəsaitin formalaşmasıdır. Lakin nəzərə alınmalıdır ki, şəxsi vəsait öz sahibində hərəkətsiz qalırsa bu investisiya deyildir. Investisiya ancaq o vəsait hesab edilir ki, o əlavə gəlir gətirmək məqsədilə hər hansı istehsal məqsədlərinə istifadə olunur.

Beləliklə investisiya dedikdə məqsədli olaraq gələcəkdə gəlir götürmək məqsədilə müxtəlif layihələrə vəsait qoyuluşu başa düşülməlidir.

İnvestorlar aşağıdakı əsas əlamətlərinə görə təsnifləşdirilir.





Kapitalın obyektlərə qoyuluşu baxımından real və maliyyə investisiyalarını fərqləndirirlər.

Real investisiyalar real aktivlərin (maddi və qeyri maddi) yaradılmasına istifadə edilən, maliyyə investisiyaları isə müxtəlif maliyyə alətlərinə – əsasən qiymətli kağızlara qoyulan vəsaitlərdir.

İqtisadi ədəbiyyatda bir çox hallarda investisiya bölgüsü birbaşa və portfel investisiyaları kimi istifadə olunur. Əgər birbaşa investisiya qoyuluşunda investor konkret olaraq öz vəsaiti ilə real layihələrdə iştirak edirsə, portfel investorları öz vəsaitlərini risk səviyyəsinə görə müxtəlif maliyyə alətlərinə – qiymətli kağızlara, bank depozitlərinə, xarici valyutalara və s. istifadə edirlər.

Real (birbaşa) investisiya fəaliyyətində bəzi xüsusiyyətlər nəzərə alınmalıdır:

- ilk növbədə real investisiya müəssisənin birbaşa fəaliyyəti ilə əlaqədar olub məhsul çeşidinin artırılması, onun keyfiyyətinin yüksəldilməsi, elmi-texniki nailiyyətlərin istehsalat tətbiqi, başqa sözlə istehsal fəaliyyətinin yaxşılaşdırılması ilə əlaqədardır;

- real investisiyalar, maliyyə investisiyaları ilə müqayisədə yüksək iqtisadi risklə əlaqədardır. İqtisadi risklər öz növbəsində texnoloji proses və avadanlıqların mənəvi köhnəlməsi vəziyyəti ilə səciyyələnir;

- real investisiyalar maliyyə investisiyaları ilə müqayisədə aşağı likvidli hesab olunur. Belə vəziyyət real investisiyaların tətbiqində alternativ variantların olmaması, qəbul olunmuş qərarın düzgünlüyü səviyyəsindən daha çox asılılığıdır. Daha doğrusu bu halda səhvi düzəltmək, demək olar ki, qeyri mümkündür.

İnvestisiya layihələrinin tətbiqi bir neçə risk səviyyəsi ilə əlaqədardır ki, bunlardan bəzilərini qeyd edək:

- qeyri-ödəmə riskləri – bu halda biznes tərəfdaşları müqavilə üzrə öz öhdəliklərinə əməl etmirlər;

- layihənin maliyyə təminatı riski – bu halda müxtəlif mənbələrdən vəsait qəbulu gecikdirilir, layihənin maliyyələşdirilməsində fasilələr yaranır, obyekt vaxtında istifadəyə verilmir;

- vergi riski – MDB məkanındakı bütün ölkələr kimi Azərbaycan da vergi siyasətinin vəziyyəti investisiya fəaliyyətinə birbaşa təsir edir. Buraya vergi dərəcələrinin dəyişməsi, güzəştlər, müxtəlif rüsumlar və s. təsir edir;

- inflyasiya riski – nəticədə gözlənilən gəlirlər dəyərsizləşməklə, kapital xərcləri xeyli bahalaşa bilər;

- marketinq riski – bu halda layihənin istismar müddətində nəzərdə tutulmuş investisiya üzrə gəlir əldə edilmir. Burada satışın və istismar xərclərinin vəziyyəti müstəsna rol oynayır;

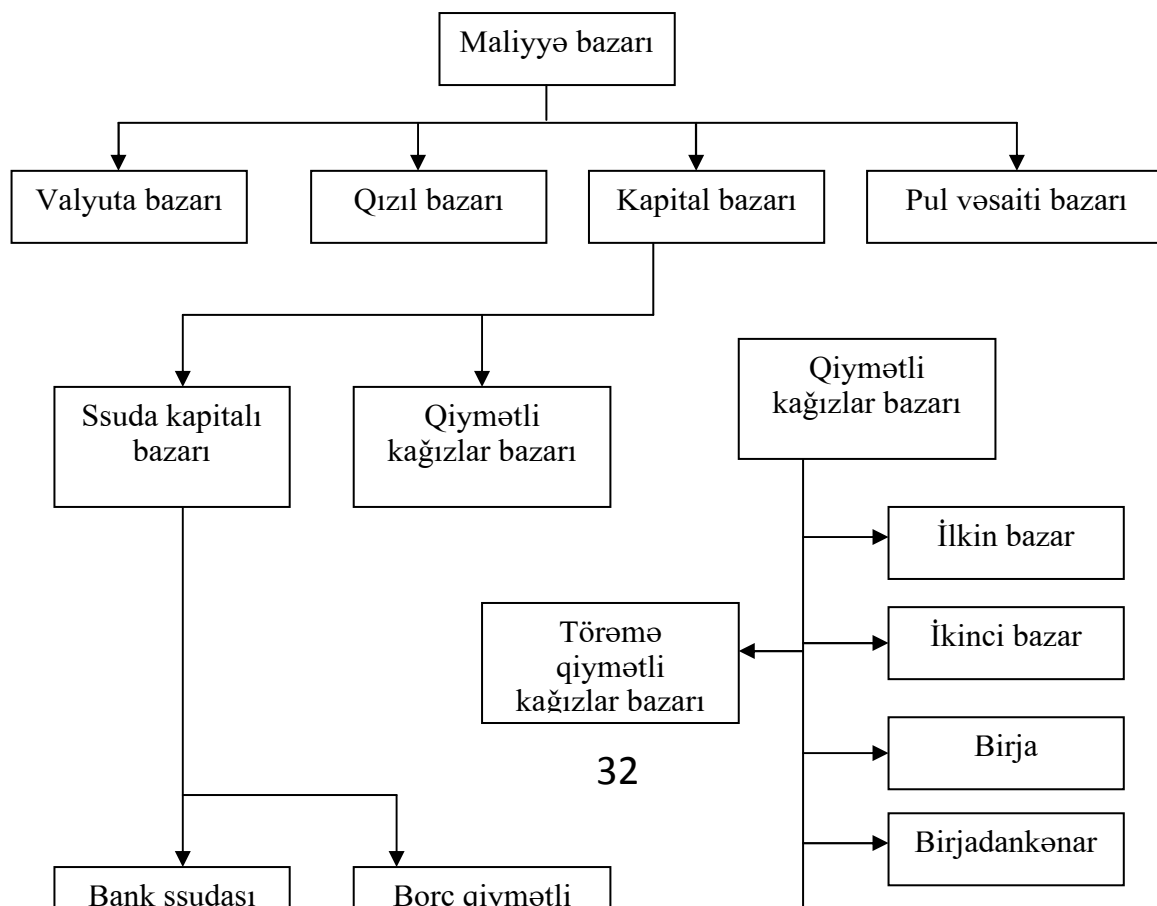
- kriminal risk – bu xüsusi mülkiyyətin dövlət tərəfindən qorunması, inhisarçılığa yol verilməməsi və s. hallardan mümkündür. və s.

Maliyyə vəsaitlərinin toplanması və yerləşdirilməsi ölkənin maliyyə sistemi vasitəsilə həyata keçirilir.

Əgər maliyyə institutlarının vəzifəsi vəsaitin səmərəli olmaqla mülkiyyətçidən borcalana ötürülməsini təmin etməkdirsə, maliyyə bazarının vəzifəsi isə maliyyə aktivlərinin ticarətini, onların satıcı-alıcı arasında hərəkətini təmin etməkdir.

Maliyyə bazarında satıcı və alıcı qismində üç iqtisadi subyekt çıxış edir: ev təsərrüfatı, firma-şirkət və dövlət.

Maliyyə bazarının təsnifatını belə göstərmək olar.



Valyuta bazarı dedikdə – xarici valyutalar, qiymətli kağızlar (çeklər, veksellər), qiymətli daşlar (qızıl, gümüş, platin və s.) və s. başa düşülür. Valyuta bazarının subyektləri – banklar, birjalar, idxal-ixrac təşkilatları, maliyyə və investisiya idarələri, hökumət təşkilatları və s. başa düşülür.

Qızıl bazarı – qızılın alqı-satqısı ilə əlaqəli əməliyyatları həyata keçirir.

Qiymətli kağızlarla əməliyyatlar vaxta görə spot və təcili bazarlarda aparılır.

Spot bazarda qiymətli kağızların pula dəyişdirilməsi faktiki olaraq əməliyyat vaxtı həyata keçirilir.

Təcili bazarda qiymətli kağızların alqı-satqısı təcili Kontraktlarla – forvard, fyüçers, opsiyon və svoplarla aparılır.

Forvard bazarı dedikdə – tərəflər sərəncamlarında olan qiymətli kağızlarla əməliyyatları gələcək konkret tarixə və razılaşdırılmış hesablaşma ilə aparmaları başa düşülür.

Fyüçers bazarı – əvvəlcədən razılaşdırılmış kontrakt əsasında, qiymətli kağızların maliyyə bazarında real qiymətlə satışı başa düşülür.

Opsiyon bazarı – qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə kontraktların, əvvəlcədən razılaşdırılmış qiymətə alqı-satqısını nəzərdə tutur.

Svop bazarı – qiymətli kağızlar bazarında kontraktların iştirakçılar arasında birbaşa mübadiləsinə həyata keçirir.

Qiymətli kağızlarla əməliyyatların təşkili baxımından qiymətli kağızlar bazarı – birja və birjadankənar bazarlara bölünür.

Birja bazarlarında qiymətli kağızların alqı-satqısı xüsusi yaradılmış maliyyə institutları vasitəsilə həyata keçirilir. Bazarda ticarət ancaq birja üzvləri vasitəsilə, kotirovka siyahısına daxil edilmiş qiymətli kağızlarla aparıla bilər. Dünyada Ən böyük fond birjası Nyu-York şəhərindədir.

Birjadankənar bazar dedikdə iri ticarət meydançaları nəzərdə tutulur ki, burada da alqı-satqı çoxsaylı müxtəlif qiymətli kağızlarla aparılır. Belə ticarət meydançalarında bütün iştirakçılar üçün eyni ciddi qaydalar mövcuddur. Bir çox hallarda birjadankənar bazarlarda, birja bazarları ilə müqayisədə daha çox əməliyyatlar aparılır. Birjadankənar bazarların dilerlərini «market-meyker» və ya «bazarın yaradıcıları» adlandırırlar.

Təşkilati baxımdan maliyyə bazarı – maliyyə institutları və iqtisadi subyektlərin toplusudur. Onlar qiymətli kağızların emissiyası və alqı-satqısını təşkil edirlər. Maliyyə institutlarına – kommersiya bankları, kredit ittifaqları, sığorta şirkətləri, qeyri-dövlət pensiya fondları, investisiya fondları, maliyyə şirkətləri və s. aid edilir.

İnvestisiya fəaliyyətində xüsusilə qiymətli kağız bazarında, maliyyə alətləri özünəməxsus rola malikdir. Maliyyə alətləri dedikdə ilk növbədə a) pul vəsaitləri (kassada və hesablarda olan vəsaitlər), b) kredit alətləri (istiqrazlar, kreditlər, əmanətlər) və v) nizamnamə kapitalında iştirak (səhm və pay) başa düşülür. Kapital bazarının inkişafı, yeni maliyyə aktivlərinin yaranması, yeni-yeni maliyyə alətlərinin də meydana gəlməsi və istifadəsinə səbəb olmuşdur. Belə alətlərdən «maliyyə injinirinqi» daha geniş yayılmaqdadır. Maliyyə injinirinqi özündə layihələndirməni, innovasiya prosesini, həmçinin maliyyə məsələlərində yeni-yeni yaradıcılıq axtarışlarını əhatə edir. «Maliyyə mühəndisi» anlayışı 20 əsrin 80-ci illərində London bankirlərinin öz

banklarında «risklərin idarə edilməsi» şöbələri yaratmaları ilə başlamışdır.

Bir qayda olaraq maliyyə alətləri – ilkin və törəmə alətlərə bölünür.

İlkin maliyyə alətlərinə – borc müqaviləsi, kredit müqaviləsi, bank əmanəti müqaviləsi, bank hesabı müqaviləsi, maliyyə icarəsi (lizinq) müqaviləsi, və s. aid edilir.

Törəmə maliyyə alətlərinin köməyilə maliyyə aktivləri yox, onlarla əməliyyat aparılması hüququ satılır. Buraya fyuçers və forvard razılaşmaları, REPO əməliyyatları opsiyon, warrant və s. əməliyyatları aid edilir.

Fyuçers və forvard razılaşmaları öz təbiəti etibarını ilə möhkəm sövdələşmə olub, tərəflərin yerinə yetirməsini şərtləndirir.

Fyuçers razılaşmaları – standart, forvard razılaşmaları isə – xüsusi xarakter daşıyır. Odur ki, fyuçers razılaşmaları birjalarda, forvard razılaşmaları isə birjadankənar ticarətdə istifadə olunur.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində «opsion»lar ən geniş yayılmış maliyyə alətlərindəndir. Opsion iki tərəf arasında razılaşma olub, bir tərəf onu yazaraq satırsa, ikinci tərəf onu almaqla müvafiq hüquqları (razılaşmanı icra etmək, ondan imtina etmək, habelə üçüncü tərəfə satmaq) qazanır.

Almaq hüququ verən opsiyona – koll-opsion; satmaq hüququ verən opsiyona – put-opsion deyilir.

Warrant – hər hansı əməliyyatın – satmaq və almaq – baş verməsi təminatıdır. Warrantın müxtəlif növləri mövcuddur. Onun ən tipik forması razılaşdırılmış sayda səhmin müvafiq qiymətə, müəyyən dövrdə alınmasını təmin etməsidir. Warrant üzrə faiz ödənilmir, gəlir hesablanmır, səs hüququ vermir, ödənmə vaxtı göstərilməyən qiymətli kağızdır. Bir qayda olaraq warrantlar nadir hallarda və iri şirkətlər tərəfindən buraxılır.

Svop (mübadilə) adətən iki subyekt arasında müqavilə olub öhdəliklərin və ya aktivlərin mübadiləsini nəzərdə tutur. Bu əməliyyatdan məqsəd risklərin azaldılması, xidmət

xərclərinə qənaət və maliyyə aktivlərinin quruluşunu yaxşılaşdırmaqdır.

REPO əməliyyatları qiymətli kağızların pul vəsaiti təminatı üzrə əldə edilməsi müqaviləsi, yaxud borc vəsaitini qiymətli kağızların təminatı şərtilə əldə etmək müqaviləsidir. Buna bəzən qiymətli kağızların geri alınması haqda müqavilə də deyirlər. Başqa sözlə REPO – girov qoymaqla kredit almaqdır.

1.4. Investisiya iqlimi, investisiya risklərinin mahiyyəti

İnvestisiya iqlimi dedikdə (bəzən buna sahibkarlıq iqlimi də deyirlər). İnvestisiya fəaliyyəti üçün ölkədə mövcud olan situasiya başa düşülür. Bu iqlim çoxlu sayda elementlərdən yaranır və onları aşağıdakı qrupda birləşdirmək olar.

1. Ölkədə mövcud olan sosial-siyasi situasiya və onun perspektivləri.
2. Daxili iqtisadi situasiya və onun inkişaf perspektivləri.
3. Daxili iqtisadi fəaliyyət və onun perspektivləri.

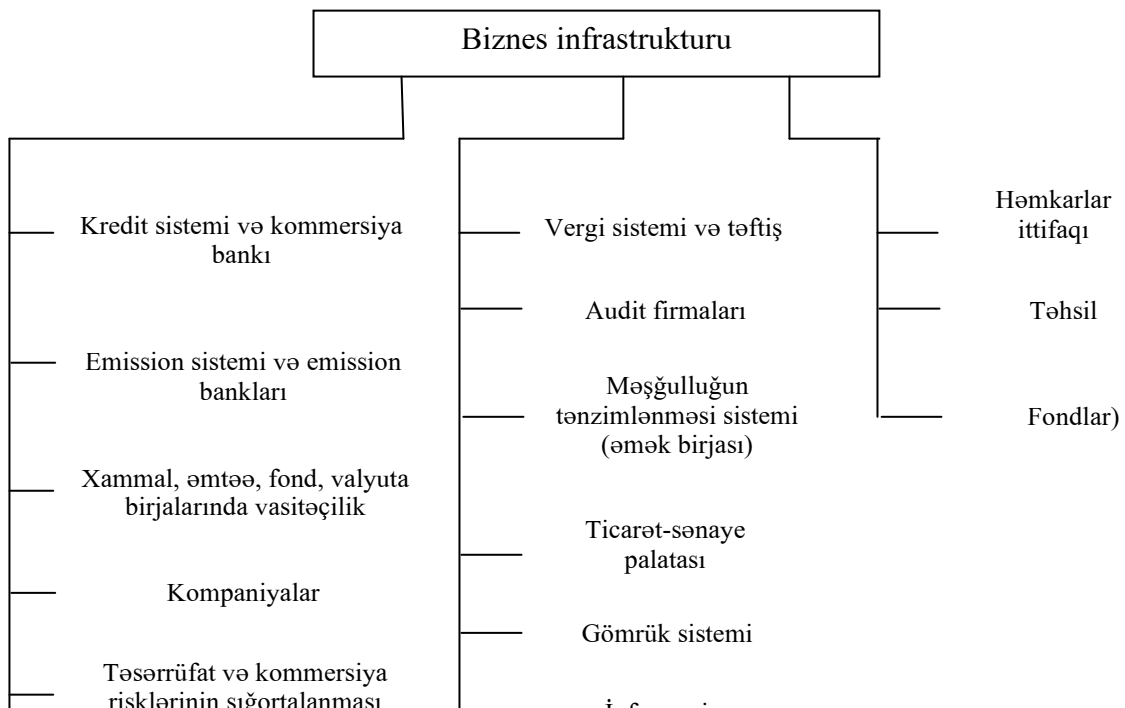
Ümumiyyətlə, əlverişli investisiya iqliminə aşağıdakı faktorlar müsbət təsir göstərirlər.

Nö	Faktorlar
1	Dövlətin sahibkarlığa kömək siyasətinin stabil olması
2	Güzəştli vergi rejimi
3	Maliyyə vəsaitlərinin axınına şərait yaradan tədbirlər sistemi
4	İnnovasiya mərkəzlərinin yaradılması
5	Müəssisələrə maliyyə yardımının göstərilməsi üçün firma şəbəkəsinin inkişafı. Konsultasiya mərkəzləri
6	İntellektual mülkiyyətin effektiv müdafiə sistemi
7	Təsərrüfat fəaliyyətinin tənzimlənməsi prosedurasının sadələşdirilməsi

8	İşçi qüvvəsi keyfiyyətinin yüksəldilməsi
9	İnformasiya texnologiyası və kommunikasiya vasitələri ilə təminatlıq dərəcəsi
10	Müvəffəqiyyət əldə olunmasının orientərləri
11	Yaradıcılıq azadlığı və s.

Hər hansı bir ölkəyə kapital qoyuluşu həmin ölkənin iqtisadi şəraitinin və siyasi iqliminin dərinədən öyrənilməsini tələb edir.

Müasir dövrdə iri firmaların hamısı əvvəlcə ölkənin biznes infrastrukturunu və investisiya iqlimini müəyyən edir və daha sonra həmin ölkəyə investisiya qoyuluşu haqda fikirləşir. Yuxarıda investisiya iqliminə təsir edən bəzi faktorları göstərmişdik. Bunlardan başqa xarici investisiyaların tənzimlənməsi və qorunması sahəsində olan qanunvericilik sistemi əmək və sosial qanunvericilik sistemi ölkədə azad iqtisadi zonaların olması, vergi qanunvericiliyi və s. investisiya iqlimini formalaşdıran mühüm amillərdən hesab olunur. Dünya təcrübəsi göstərir ki, inkişaf etmiş biznes infrastrukturuna malik olan ölkələr investorları özlərinə daha çox cəlb edirlər. İncəsənət belə ölkələri əlverişli investisiya iqliminə malik olan ölkələr kimi qiymətləndirirlər. Biznes infrastrukturunu isə aşağıdakılardan ibarətdir.



Qeyd etmək lazımdır ki, İEÖ-in əksəriyyətində xarici investisiyaların tənzimlənməsi sahəsində xüsusi qanunlar mövcud deyildir. (Böyük Britaniya, Belçika, Hollandiya, Lüksemburq, İtaliya, Avstriya və s.). Düzdür, bu ölkələrin qanunvericilik sistemində strateji xarakterli sahələrdə (hava və dəniz nəqliyyatı, sığorta və bank sistemi, aviakosmik sənaye və s.) xarici investisiyaların qanunauyğunluğunu tənzimləyən ayrı-ayrı qeydlər vardır. Böyük Britaniyada xarici investorlar üçün aviakosmik sənayeyə, aviasiya və dəniz nəqliyyatı, kino sənayesi, televiziya və radioyayımı sənayesində kapital qoyuluşunda məhdudiyyətlər mövcuddur. ABŞ-da peyk əlaqəsi, AES-in tikintisi və istismarı, televiziya yayımı sahələrinə xarici investorun kapital qoyuluşu federal qanunvericilik tərəfindən ümumiyyətlə qadağan edilmişdir.

İtaliyada dövlət əhəmiyyətli sahələrə kapital qoymaq üçün xarici investor müvafiq nazirliklərdən xüsusi icazə almalıdır. Finlandiyada ölkə üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edən kağız-sellülos sənayesi, atom energetikası, kənd təsərrüfatı, dəmir yolu nəqliyyatı sahələrinə xarici kapital qoyuluşu qadağan edilmişdir. Bu sahələr Finlandiyanın BƏB-də ixtisaslaşdığı mühüm sahələrdir. İEÖ-in əksəriyyətində (Belçika, Böyük Britaniya, İsveçrə, ABŞ, Almaniya, İtaliya, Avstriya və başqaları) 100%-li xarici kapitalın iştirakı ilə müəssisələr yaradılmasına da icazə verilir. Bu müəssisələr əsasən, həmin ölkələr üçün strateji əhəmiyyət kəsb etməyən sahələrdə yaradılır. Buna misal olaraq keçmiş SSRİ-nin həmin ölkələrdə yaratdığı və tamamilə SSRİ-nin mülkiyyətində olan müəssisələri

göstərmək olar. (ABŞ-da «Belarusmaşineri Ink.», Kanadada «Qordian Ink», İsveçrədə «Soveçart» və s.).

Dünyanın bazar iqtisadiyyatına malik istənilən ölkəsi xarici investisiyanın cəlb olunması üçün maksimum şərait yaratmağa çalışır. Əlbəttə bu zaman xarici investisiya qoyuluşuna müvafiq dövlət qurumları tərəfindən icazə verilməklə həmin investisiyalara nəzarət olunur. Böyük Britaniyada bu cür icazə İngiltərə Bankı tərəfindən verilir. Fransada daha kəskin icazə sistemi vardır. Bu ölkədə xarici investor iqtisadiyyat, maliyyə, büdcə nazirliklərinə deklarasiya verir. Bu deklarasiya yoxlanıldıqdan sonra investisiya fəaliyyəti üçün icazə verilir. Onu qeyd etmək lazımdır ki, İEÖ-də bu növ icazələr verilərkən, xarici investor heç bir maneə, bürokratik əngəl və süründürməçiliyə rast gəlmir. Əsasən bu icazələr formal xarakter daşıyırlar.

Xarici investisiyalara liberal yanaşan ölkələr içərisində ABŞ xüsusi yer tutur. Bu ölkədə xarici investorun qeydiyyatdan keçməsi və icazə alması tələb olunmur. Yalnız səhmdar cəmiyyətlərin yaradılması prosesi çox mürəkkəb qeydiyyat prosedurasından keçir. Ən liberal qanunvericilik Delaver ştatında mövcuddur. Hazırda xarici kapital üçün ən əlverişli, liberal rejim Almaniya və Lüksemburqda mövcuddur. Bu ölkələrdə kapitalın idxalı və ixracı heç bir xüsusi icazə, məhdudiyət olmadan həyata keçirilir.

Bəzi ölkələrdə xarici investisiyaların cəlb üçün güzəştli rejim yaradırlar. Məsələn, Portuqaliyada prioritet sahələrin hamısında belə güzəştli rejim yaradılıb. Bu ölkədə bələdiyyələr «sənaye meydançaları» adlanan xüsusi sahələr yaradırlar. Burada əvvəlcədən qurulmuş istehsal infrastrukturunu olur və xarici investorlar güzəştli əsaslarla bu infrastrukturadan istifadə edirlər.

İnvestisiya qoyuluşu üçün ölkənin seçilməsinə təsir edən ən mühüm faktorlardan biri vergi qanunvericiliyidir. Dünya ölkələrinin vergi qanunvericiliyi bir-birindən əhəmiyyətli dərəcədə seçilir.

Xarici kompaniyalardan əsasən mənfəət vergisi, kapital artımına tətbiq edilən vergi, ƏDV alınır. Mənfəət vergisi müxtəlif ölkələrdə fərqlənir; bu vergi Böyük Britaniyada 25-35%, Belçikada 30-39%, Finlandiyada 37%, Almaniya da 56%, Yaponiyada və İspaniyada isə 35% təşkil edir. Dolayı vergilər içərisində isə ƏDV əsas yer tutur. Bu verginin orta stavkası Böyük Britaniyada 15%, Belçikada 19%, Fransada 18,6%, İtaliya da 19% təşkil edir. Azərbaycan da isə mənfəət vergisi 20%, ƏDV 18% təşkil edir.

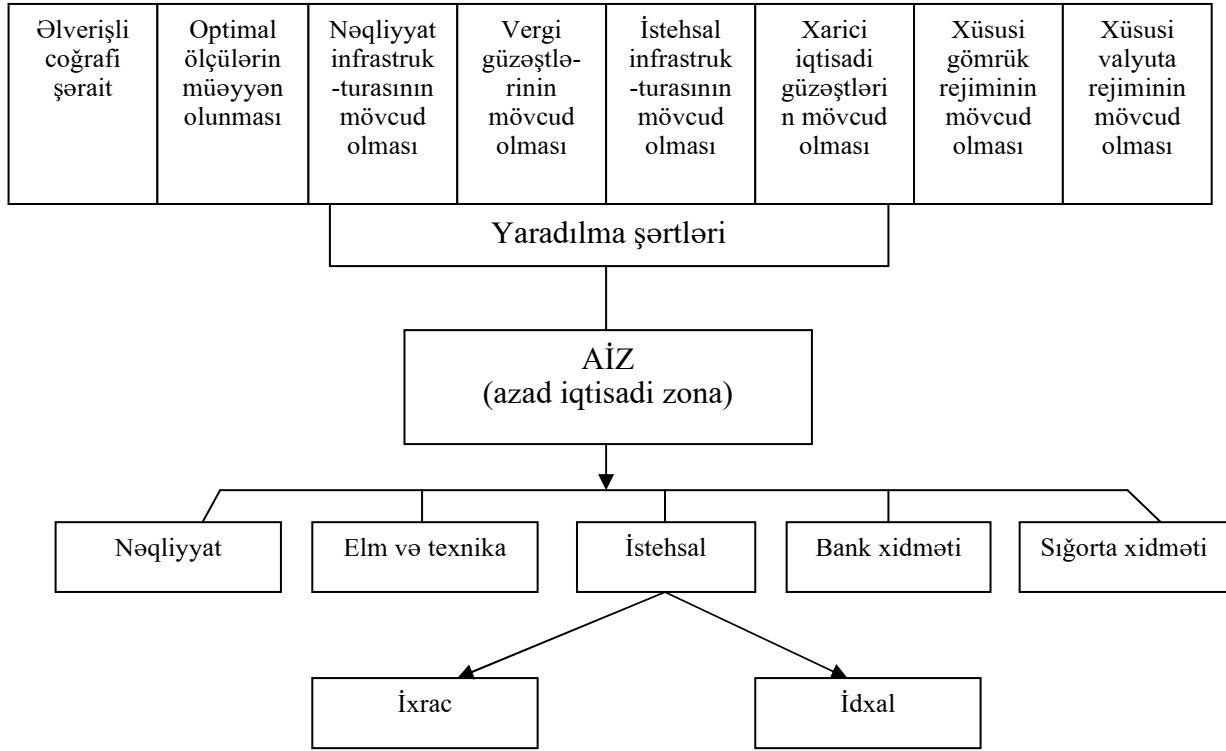
Bir sıra ölkələrdə xüsusi regionlar mövcuddur ki, orada fəaliyyət göstərən xarici kompaniyalara güzəştli vergi tətbiq edilir və ya onlar vergidən tamamilə azad olurlar.

Məsələn, İtaliya da ölkənin geridə qalmış rayonlarına investisiya qoyan xarici investor 10 il müddətinə vergi ödəmir. Fransada xüsusi sahibkarlıq zonaları adlanan ərazilərdə (Dyunkern, La Sot, La Sena) yaradılan müəssisələrə proferensial vergi rejimi tətbiq edilir. Bu rayonlarda fəaliyyət göstərən kompaniyalar ilk 10 il ərzində vergidən azad olurlar. Xarici investora vergi güzəştli tətbiq edən ölkələrdən, həmçinin Lixtenşteyn, Bermud adaları, Normand adaları, Antil adalarını və s. göstərmək olar.

Əlverişli investisiya iqlimi yaratmaq üçün tətbiq edilən güzəştlərin nə qədər əhəmiyyətli olduğu artıq əksər dövlətlər tərəfindən qəbul edilmişdir. Həm yerli, həm də xarici investora əlverişli şərait yaratmaq üçün son bir neçə on ildə azad iqtisadi zonalardan geniş istifadə edilməyə başlanmışdır. Azad iqtisadi zona fenomeni məhdud ərazidə sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul fiziki və hüquqi şəxslərə vergi, valyuta-maliyyə, sosial və gömrük güzəştlərinin tətbiqini nəzərdə tutur. Yəni burada kompleks güzəştlər sistemi mövcud olur ki, bu da xarici investoru özünə cəlb edir.

90-cı illərin II yarısında dünyada 700 azad iqtisadi zona fəaliyyət göstərmişdir və hazırda onların sayı artmaqda davam edir. Azad iqtisadi zonaların əksəriyyəti İEÖ-in payına düşür. Avropada 130, ABŞ-da 180 belə zona mövcuddur. Qeyd edək ki, bizim respublikamızda da bu

istiqamətdə gərgin işlər gedir. Dövlətin azad iqtisadi zona yaratmaqda əsas məqsədi istehsalın rəqabət qabiliyyətinin yüksəldilməsindən, xarici investisiyaların cəlb edilməsindən, idxal mallarına çəkilən xərclərin azaldılmasından və s. ibarətdir. Aşağıda AİZ-in yaradılması şərtləri və fəaliyyət sferası göstərilmişdir.



Xarici investor daim olaraq kapital qoyduğu ölkədə qarşılaşa biləcəyi risk barədə düşünür. Burada risk dedikdə, xarici investorun qoyduğu vasitələrin itirilmə ehtimalı başa düşülür. Risklərin aşağıdakı təsnifatı geniş yayılmışdır:

- 1) Siyasi risklər;
- 2) Maliyyə riskləri. Bu əsasən ölkənin ödəmə qabiliyyətini müəyyən edir;
- 3) Əməliyyatlar üzrə risklər və xüsusilə:
 - xarici ticarət fəaliyyəti üzrə risklər;
 - istehsal sferasındakı risklər.

Risklərin qiymətləndirilməsi hər bir investor üçün əhəmiyyət kəsb edir, çünki o, xarici ölkədə tanımadığı mühitə

düşür. Ona görə həmin ölkədə aşağıdakıları nəzərə almaq lazımdır:

a) Hər bir sistemin özünəməxsus qiymətləndirmə üsulu vardır və onlar obyektiv olmaya da bilər. Bu baxımdan investisiya iqlimini müəyyən edən riskləri qiymətləndirərkən müxtəlif sistemlərin qiymətləndirilməsini müqayisə etmək məqsədəuyğun olardı;

b) Riskləri təhlil edərkən, investor tez-tez qarşılaşacağı riskləri daha dərinlən öyrənməlidir;

c) müxtəlif mənbələr tərəfindən verilən risklər və onların qiymətləndirmə üsulu kifayət qədər konkret deyillər və sahələr üzrə dəyişə bilərlər.

Bu sahədə ən tanınmış nəşrlərdən biri ABŞ-ın «International Business Company» firması tərəfindən buraxılan 7 cildlik «Political Risk Yearbook» kitabıdır. Kitabda aşağıdakı risklər göstərilir: siyasi, maliyyə transfertləri, ixrac, birbaşa investisiyalar. Risklər 12-ballıq sistem üzrə qiymətləndirilir. (A+ - ən yaxşı, D- - ən pis qiymət). Ümumi qiymətləndirmə isə aparılmır. Amerikan firmaları «Business Environment Risk Intelligence», «International Reports» və alman firması «BERI» riskləri 100 ballıq şkala ilə qiymətləndirirlər. (100 bal – əla hesab edilir). Bu firmalar ayrıca, həm də ümumi formada riskləri qiymətləndirirlər. «BERI» firmasının 100 mütəxəssisi ildə 3 dəfə qiymətləndirmə aparırlar. Onlar 15 müəyyən olunmuş kriteriya əsasında 45 ölkənin investisiya iqlimini qiymətləndirirlər.

Risklərin qiymətləndirilməsi potensial investora investisiya layihəsinin ilkin mərhələsində kömək etmək məqsədilə həyata keçirilir. Yəni bu zaman firma Harada: (ölkənin seçilməsi), Necə? (Bazara daxil olmaq üsulları) və Nə vaxt? tipli suallara cavab tapmağa çalışır. Risklərin aşağı salınmasının müxtəlif üsulları vardır, bunlardan:

- 1) Layihənin dəyərində «riskə görə mükafatın» əlavə edilməsi. Əgər ölkədə ümumi investisiya riskinin səviyyəsi 90-100 bal təşkil edərsə (100 ballıq sistem üzrə),

investor layihənin dəyərinə heç nə əlavə etmir. Əgər bu səviyyə 80-89 bal təşkil edərsə, diskontun real stavkasını 3% artırmaq məqsədəuyğun olardı. Riskin səviyyəsi 60 baldan aşağı olarsa, diskontun real stavkasını 11% artırmaq məqsədəuyğun olardı.

- 2) Xaricdə investisiya fəaliyyətindəki itkilərdən sığortalanmaq məqsədilə ehtiyat fondunun yaradılması.
- 3) Şəxsi sığorta kompaniyaları vasitəsilə siyasi risklərdən sığortalanmaq. ABŞ-da bu işlə EXIM Bank (İxracidxal bankı) və xarici şəxsi investisiyalar korporasiyası (OPIC) məşğul olur. Dünya bankının himayəsi altında isə «İnvestisiyalara Zəmanət» verilməsi üzrə beynəlxalq agentlik fəaliyyət göstərir.
- 4) Qəbul edən ölkə üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edən layihənin seçilməsi. Belə layihələr üçün şərait yaratmağa dövlətin özü maraqlı olur.
- 5) Riskin diversifikasiyası.

Bu firmanın xarici aktivlərinin coğrafi paylanması yolu ilə həyata keçirilə bilər.

İnvestisiya mühitinin yaxşılaşdırılması, sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi üçün respublikamızda da mühüm işlər görülməkdədir. Bunlardan biri də 2008-ci ildən «Vahid pəncərə» sisteminin qəbul olunmasını göstərmək olar. Bu sistemin tətbiqi məmur özbaşınalıqlarına son qoymaqla, sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olmaq arzusunda olan vətəndaşların qeydiyyatla əlaqədar problemlərini aradan qaldırmaqdır.

1.5. İnvestisiya fəaliyyətində vergi sisteminin iştirakı və rolu

Son illər ərzində, xüsusilə də son iki ildə, Azərbaycan Respublikasının vergi sisteminin təkmilləşdirilməsi, onun vahid normativ-hüquqi bazasının yaradılması, iqtisadiyyata investisiya qoyuluşunun stimullaşdırılması istiqamətində məqsədyönlü islahatlar aparılır.

İqtisadiyyata investisiyaların cəlb olunması üçün əlverişli vergi mühitinin yaradılması Respublikada aparılan vergi siyasətinin prioritet istiqamətlərindən biridir. Əlverişli vergi mühitinin yaradılması məsələsi xarici investorları narahat edən başlıca problemlərdəndir. Xarici investorları vergi güzəşti və imtiyazlarından daha çox öz fəaliyyətlərini uzun müddətə proqnozlaşdırmağa imkan verən vergi sisteminin sabitliyi və evolyusiyanın müəyyənliyi maraqlandırır.

Respublikamızda həyata keçirilən vergi siyasətinin əsas istiqamətlərindən biri əlverişli vergi mühitinin yaradılması ilə xarici investorların ölkəyə cəlb olunmasıdır. Bu məsələ ilə əlaqədar Azərbaycan Respublikası tərəfindən bir sıra beynəlxalq müqavilələr bağlanmışdır. Bu müqavilələr əsasən investisiyaların təşviqi və qorunması, gəlirlərə və əmlaka görə vergilərə münasibətdə ikiqat vergitutmanın aradan qaldırılması, nəqliyyat daşımalarını və kredit sazişlərini əhatə edir.

Xarici investorların ölkə iqtisadiyyatına axınını stimullaşdırmaq, zəngin neft-qaz yataqlarının mənimsənilməsini sürətləndirmək məqsədilə AR-si ərazisində hasilatın pay bölgüsü üzrə sazişlər əsasında karbohidrogen yataqlarının mənimsənilməsi fəaliyyətini həyata keçirən xarici şirkətlər üçün müvafiq protokollarla tənzimlənən, Vergi Məcəlləsindən fərqli üstünlüklərə malik olan xüsusi rejimli vergitutma mexanizmi nəzərdə tutulmuşdur. Bu özünü onda göstərir ki, Azərbaycan Respublikası ərazisində karbohidrogen fəaliyyətini həyata keçirən xarici subpodratçı şirkətlər gördükləri iş və xidmətlərə görə əldə etdikləri gəlirdən yalnız 5-8% dərəcəsi ilə ödəniş mənbəyində tutulan mənfəət vergisinin ödəyiciləridirlər və digər vergiləri ödəməkdən azaddırlar. Neft sazişləri üzrə podratçı tərəf sayılan xarici şirkətlərin karbohidrogen fəaliyyətindən əldə etdikləri gəlirləri isə həmin sazişlə müəyyən olunan dərəcələrlə yalnız mənfəət vergisinə cəlb olunmalıdır.

Hasilatın pay bölgüsü üzrə qanun qüvvəsinə malik olan sazişlər çərçivəsində karbohidrogen sahəsində fəaliyyət göstərən şirkətlər üçün «Mənfəət vergisi», «Xarici subpodratçıların

vergiyə cəlb olunması haqqında» və «İdxal və ixrac vergiləri haqqında» protokollarla tənzimlənən, Vergi Məcəlləsindən fərqli üstünlüklərə malik olan xarici rejimli vergi sistemi tətbiq olunur.

Ölkəmizdə həyata keçirilən vergi siyasəti yaradılmış, əlverişli vergi mühiti son illərdə xarici vergi ödəyicilərinin sayının artmasına, xarici investorların iqtisadiyyata axınının xeyli güclənməsinə səbəb olmuşdur.

2005-ci ilin IV rübünün sonu üçün respublikanın vergi orqanlarında qeydiyyatda olan xarici hüquqi şəxslərin sayı 2274 olmuşdur. Onların 39,6%-i 100% xarici investisiyalı müəssisələr, 28,8%-i isə nümayəndəliklər təşkil etmişdir. Azərbaycanın xarici investisiyaların həcminə görə Latviya, Litva, Bolqarıstan, Slovakiya, Sloveniya, Estoniya, Xorvatiya kimi ölkələr və Rusiyadan başqa bütün MDB üzvü olan dövlətləri qabaqlaması bu gün xarici investorların ölkədə yaradılmış olan işgüzarlıq mühitinə, vəsaitlərin qorunması üçün sabit və təhlükəsiz şəraitə inamından xəbər verir.

Aşağıdakı məlumatlardan görüldüyü kimi respublikamızda vergilərin dərəcələri əksər ölkələrdəki vergi dərəcələrindən aşağıdır. Azərbaycan Respublikasında mənfəət vergisinin dərəcəsi inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə xeyli aşağı, MDB-yə daxil olan dövlətlərlə müqayisədə isə orta səviyyədədir. Fiziki şəxslərin gəlir vergisinin maksimal dərəcəsi Kanada və ABŞ istisna olmaqla digər inkişaf etmiş ölkələrdə olan dərəcədən aşağı, MDB üzvü olan dövlətlərlə müqayisədə isə yalnız Özbəkistan və Tacikistandan aşağıdır. MDB üzvü olan ölkələr arasında ƏDV-nin ən aşağı dərəcəsi isə Azərbaycan Respublikasındadır.

Vergi dərəcələrinin digər ölkələrlə müqayisəsi

Ölkələr	Mənfəət vergisi	Fiziki şəxslərin gəlir vergisi	ƏDV
Azərbaycan	24%	14-35%	18%
Gürcüstan	20%	12-20%	20%
Qazaxıstan	30%	5-30%	20%
Qırğızıstan	30%	5-33%	20%
Rusiya	24%	13%	20%
Tacikistan	30%	Maksimal 40%	20%
Türkmənistan	25%	8-12%	20%
Özbəkistan	Maksimal 35%	15-40%	20%

Mənbə: İqtisadi İslahatlar Mərkəzi

Əlverişli vergi mühitinin yaradılması məsələsi xarici investorları narahat edən başlıca problemlərdəndir. Xarici investorları vergi güzəşti və imtiyazlarından daha çox, öz fəaliyyətlərini uzun müddətə proqnozlaşdırmağa imkan verən vergi sisteminin sabitliyi və təkamülünün müəyyənliyi maraqlandırır. Odur ki, Azərbaycan Respublikası tərəfindən bir sıra beynəlxalq müqavilələr bağlanmışdır. Bu müqavilələr əsasən investisiyaların təşviqi və qorunmasını, gəlirlərə və əmlaka görə vergilərə münasibətdə ikiqat vergitutmanın aradan qaldırılmasını, nəqliyyat daşınmalarını və kredit sazişlərini əhatə edir.

**İkiqat vergitutmanın aradan qaldırılması
barədə sazişlər üzrə məlumat**

Ölkələrin adı	Danışıqlar	Razılaşma	Təsdiq edilmə	Qüvvəyə minmə	Tətbiq edilmə
1. Avstriya	X			23.02.2001	01.01.2002
2. Almaniya					
3. Belarus			X		
4. Belçika		X			
5. Böyük Britaniya				29.09.1995	18.10.1991
6. Qazaxıstan				07.05.1997	01.01.1998
7. Estoniya	X				
8. İran	X				
9. İsveç		X			
10. İsveçrə	X				
11. İtaliya	X				
12. Kanada	X				
13. Küveyt	X				
14. Latviya	X				
15. Litva	X				
16. Moldova				28.01.1999	01.01.2000
17. Niderland	X				
18. Norveç				19.09.1996	01.01.1997
19. Pakistan			X		
20. Polşa			X		
21. Rumıniya	X				
22. Rusiya				03.07.1998	01.01.1999
23. Türkiyə				01.01.1998	01.01.1998
24. Ukrayna				03.07.2000	01.01.2001
25. Fransa	X				
26. Gürcüstan				01.12.1997	01.01.1998
27. Özbəkistan				02.11.1996	01.01.1997

İnvestisiyaların təşviqi və qorunması haqqında sazişlərə görə, hər bir tərəf öz ərazisində digər tərəfin investorlarının investisiyalarına özünün və ya istənilən üçüncü dövlətin investorlarının investisiyalarına yaradılan rejim qədər ədalətli, ona bərabər və ondan az əlverişli olmayan rejim yaradır.

Bu müddəalar bir tərəfin aşağıdakılardan irəli gələn öhdəlikləri ilə bağlı istənilən rejimin üstünlük və ya güzəştlərinin digər tərəfin investorlarına aid edilməsi kimi başa düşülür:

a) Tərəflərin iştirakçıları olduqları və ya ola biləcəkləri əməkdaşlığın və regional əməkdaşlığın digər formalarının investisiya rejiminə təsir edən istənilən mövcud olan və ya gələcəkdə mövcud olacaq gömrük ittifaqı və ya sərbəst ticarət zonası və ya oxşar beynəlxalq sazişlərdə iştirak;

b) təmamilə və ya əsasən vergiqoymaya aid olan istənilən beynəlxalq saziş və ya razılaşmada iştirak.

İkiqat vergiqoymanın aradan qaldırılması haqqında sazişlərdə əsas güzəştlər, yəni aşağı vergi dərəcələri mənbədə tutulan vergilərə (məsələn, dividendlərdən, faizlərdən, royaltilərdən) verilir. Belə ki, bir çox sazişlərdə qoyulan investisiyaların həcmindən asılı olaraq vergilərin dərəcəsi dəyişir.

Beləliklə də tətbiq olunan vergi dərəcələri ölkənin investisiya cəlbediciliyini artırır və bu da iri miqyaslı investisiyaların yönəldilməsinə şərait yaradır.

Bunlarla yanaşı yerli sahibkarların investisiya fəaliyyətinə marağını artırmaq, onlara bu fəaliyyətlə məşğul olmaq üçün müəyyən güzəştlərin edilməsini vacib sayırıq. İlk növbədə investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan sahibkarlar (əsasən istehsal xarakterli investisiya fəaliyyəti üçün) obyekt istifadəyə verilənə qədər ya vergidən tam azad olmalı və yaxud çox aşağı dərəcədə vergi tətbiq olunmalıdır.

Yerli istehsalçıların məhsulları üçün ölkə daxilində əlverişli şərait yaradılmalıdır. Bazar ucuz xarici məhsullardan qorunmalı, yerli sahibkarlara müəyyən güzəştlər edilməlidir. Vəziyyət tədricən düzəldikdən sonra belə güzəştləri aradan qaldırmaq olar.

BÖLMƏ 2

KAPİTAL QOYULUŞLARI, ONUN MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ VƏ KREDİTLƏŞDİRİLMƏSİ ŞƏRTLƏRİ

2.1. Kapital qoyuluşu, onun təsnifatı və məzmunu

Müxtəlif mülkiyyətə məxsus müəssisələrin investisiya fəaliyyətinin əsasını real investisiyalar təşkil edir ki, bu da daha çox kapital qoyuluşu formasında həyata keçirilir.

Kapital qoyuluşu ölkə iqtisadiyyatında müstəsna əhəmiyyətə malikdir ki, bu da aşağıdakılarla izah olunur:

- kapital qoyuluşu geniş təkrar istehsalın əsası olub, müəssisənin istehsal vasitələrinin təzələnməsini təmin edir;
- ictimai istehsalın quruluşunu yaxşılaşdırmaqla sahələrin kompleks inkişafını təmin edir;
- sənaye üçün lazımi xammal bazası yaradır;
- elmi-texniki tərəqqinin inkişafını təmin etməklə məhsulun keyfiyyətini yaxşılaşdırır;
- işsizliyin aradan qaldırılmasını təmin edir;
- sosial sahələrin inkişafına, ətraf mühitin mühafizəsini və digər problemlərin həllinə şərait yaradır.

Kapital qoyuluşu – əsas vəsaitlərə investisiyadır. Bu halda yeni obyektlər tikintisi, mövcud obyektlərdə yenidənqurma və genişləndirmə işləri, yeni maşın və avadanlıqlar alınması, layihə-axtarış işlərinin yerinə yetirilməsi və s. işlərə vəsait xərclənir.

İnvestisiya fəaliyyəti üçün nəzərdə tutulmuş real kapital qoyuluşu aşağıdakı əlamətlərinə görə təsnifləşdirilə bilər:

- məqsədinə görə;
- texnoloji quruluşuna görə;
- istifadə istiqamətinə və ya təkrar istehsal quruluşuna görə;

- maliyyələşmə mənbələrinə görə;
- mərkəzləşmə dərəcəsinə görə;
- yaranma mənbələrinə görə.

Kapital qoyuluşunun məqsədinə görə təsnifləşdirilməsi dedikdə onun maddi istehsal sahələrinə və qeyri-maddi istehsal sahələrinə istifadəsi başa düşülür.

Kapital qoyuluşunun texnoloji quruluşu dedikdə, vəsaitin tikinti-quraşdırma işlərinə, avadanlıq cihaz və qurğular alınmasına, həmçinin digər kapital xərcləri və işlərə sərfi nəzərdə tutulur. Bu xərc elementləri üzrə sərf edilən vəsaitin ümumi yekuna nisbəti, kapital qoyuluşunun texnoloji quruluşunu əks etdirir.

Məsələn: hər hansı layihə üzrə 500,0 mln. manat kapital qoyuluşu nəzərdə tutulur, bunun 350,0 mln. manatı tikinti-quraşdırma işlərinə (70%), 140,0 mln. manatı avadanlıq, inventar və s. alınmasına (28%) və 10,0 mln. manat sair xərclərə (2%) nəzərdə tutulmuşsa, texnoloji quruluş % ifadəsində belə olacaqdır. Bunun əsasında kapital qoyuluşunun nə dərəcədə məqsədə uyğun istifadə edilib-edilməməsi haqqında fikir söyləmək mümkündür.

Kapital qoyuluşunun istifadə istiqaməti dedikdə də onun ekstensiv (yeni tikinti) və intensiv (yenidən qurma və texniki silahlandırma) istifadə səviyyələri, başqa sözlə təkrar istehsal quruluşu müəyyən edilir. Bu da məlumdur ki, kapital qoyuluşu içərisində yeni tikintiyə vəsait sərfi çox olduqca, deməli yeni yaradılacaq aktiv fondların xüsusi çəkisi bir o qədər aşağı olacaq və ya əksinə.

Kapital qoyuluşunun maliyyələşmə mənbələri dedikdə a) xüsusi kapital qoyuluşu, yəni nizamnamə kapitalı, amortizasiya ayırmaları, müəssisənin gəliri, b) cəlb olunmuş vəsaitlər nəzərdə tutulur.

Kapital qoyuluşunun mərkəzləşmə dərəcəsi dedikdə, dövlət büdcəsi hesabına, bələdiyyə vəsaiti, nazirlik və baş idarələrin vəsaitləri və qeyri-mərkəzləşmiş – xüsusi və borc edilmiş vəsaitlər başa düşülür.

Kapital qoyuluşunun yaranma mənbələri dedikdə yerli və xarici investisiyalar nəzərə alınmalıdır.

Kapital qoyuluşunun xarakterik xüsusiyyətlərindən biri də onun sahə və ərazi quruluşunun fərqləndirilməsi və buna müvafiq məhsuldar qüvvələrin ölkə ərazisində düzgün yerləşdirilməsi və vəsaitdən səmərəli istifadənin öyrənilməsidir.

Müasir şəraitdə ölkədə investisiya fəaliyyətinin canlandırılması müvafiq şərait yaradılmasını tələb edir. Bunlara ölkədə siyasi və iqtisadi sabitliyi, inflyasiya tempinin aşağı salınmasını, vergi sisteminin təkmilləşdirilməsini, xarici kapitalın cəlb edilməsi üçün şəraitin yaradılmasını və s. aid etmək olar.

İctimai istehsalın səmərəliliyini yüksəltmək üçün kapital qoyuluşunun texnoloji quruluşunun yaxşılaşdırılması vacib şərtlərdəndir. Kapital qoyuluşunun texnoloji quruluşu aktiv (maşın və avadanlıqlar) və passiv (bina və qurğular) fondların nisbətini müəyyənləşdirir. Maşın və avadanlıqların xüsusi çəkisinin artması, müəssisənin istehsal gücünü artırmaqla, məhsul istehsalının çoxalmasına şərait yaratmış olur. Sözsüz ki, bu halda bu fondların texniki vəziyyətinə xüsusi fikir verilməlidir. Mənəvi cəhətdən köhnəlmiş texnologiyalar yeni tələblərə cavab verə bilməz.

Kapital qoyuluşunun təkrar istehsal quruluşu ilk növbədə geniş təkrar istehsalın əsasını yaradır. Nəzərdə tutulmuş vəsaitin ekstensiv istehsala – yəni yeni tikintiyə və mövcud obyektlərin genişlənməsinə, eləcə də intensiv istehsala – mövcud obyektlərin yenidən qurulması və texniki silahlandırılmasına istifadə olunması iqtisadiyyat üçün əhəmiyyətli məsələlərdəndir.

İnvestisiya fəaliyyətinin idarə edilməsində vacib şərtlərdən biri də kapital qoyuluşunun iqtisadi səmərəliliyini müəyyən edərək, onun yüksəldilməsinə nail olmaqdır. Təcrübədə real investisiyaların səmərəliliyinin təyini və qiymətləndirilməsində iki yanaşma mövcuddur – xərc və gəlir üzrə.

Yaxın vaxtlaradək xalq təsərrüfatı üzrə xərc elementləri üzrə müqayisəli səmərəlilik qaydasında əlverişli variantın seçilməsinə üstünlük verilirdi.

Bu halda məhsul vahidində maya dəyərinin aşağı salınması və bunun üçün istifadə olunmuş kapital qoyuluşu əsas rol oynayırdı.

Müqayisəli səmərəlilik (Re) əmsalı və kapital qoyuluşunun geri qayıtma müddəti (T_{gq}) aşağıdakı düsturla təyin olunur:

$$Re = \frac{Md_1 - Md_0}{K_1}; \quad T_{gq} = \frac{K_1}{Md_1 - Md_0};$$

Md_0 - kapital qoyuluşu istifadə ediləndə məhsul vahidinin maya dəyəri;

Md_1 - i variantı üzrə məhsul vahidinin maya dəyəri;

K_1 - i variantı üzrə tələb olunan kapital qoyuluşudur.

Əgər $Re \geq E_n$ olarsa o zaman müvafiq variant üzrə kapital qoyuluşunun istifadəsi məqsədəuyğundur.

E_n normativ səmərəlilik əmsalı olub, mərkəzləşmiş qaydada sahələr üzrə müəyyənləşdirilməlidir.

Kapital qoyuluşunun müqayisəli səmərəliliyi, müxtəlif variantların müqayisəsindən xərclərin miqdarına müvafiq olaraq hesablanır.

$$X_i = Md_i + E_n K_i \rightarrow \min$$

burada: X_i - i variantı üzrə çəkilmiş xərcləri;

Md_i - i variantı üzrə məhsulun maya dəyərini;

E_n - i sahə üzrə mərkəzləşdirilmiş qaydada müəyyən edilmiş normativ səmərəlilik əmsalını;

K_i - i variantı üzrə tələb olunan kapital qoyuluşunu göstərir.

Bu metodla səmərəliliyin müəyyən edilməsinin yeganə çatışmazlığı, variant üzrə gəlirin nəzərə alınmamasıdır. Digər tərəfdən, bu üsulla kapital qoyuluşunun məhsulun keyfiyyətinin yaxşılaşdırılmasına istifadəsini əsaslandırmaq

olmaz. Ona görə ki, məhsul keyfiyyətinin yaxşılaşdırılması bir qayda olaraq istehsal xərclərinin artırılmasını tələb edir.

Kapital qoyuluşunun «gəlir» gətirmə prinsipi üzrə səmərəliliyi, müəssisənin dəyərinin artırılması, əsas fondların geniş təkrar istehsalı məqsədini investorlar üçün başlıca şərt edir. Bu yanaşmada kapital qoyuluşunun səmərəliliyi birbaşa müəssisənin dəyərinin artırılmasına istiqamətlənmişdir. İnvestisiya qərarları o vaxt müsbət həll oluna bilər ki, müəssisənin dəyəri artmaqla onun səhmlərinin qiyməti yüksəlsin.

Beləliklə müəssisə rəhbərliyi üçün kapital qoyuluşunun səmərəliliyi, onun pul gəlirlərinin artması ilə xarakterizə olunur.

Azərbaycanda «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» qanunla kapital qoyuluşu obyektləri və subyektləri anlayışları ətraflı şərh edilmişdir. Belə ki, kapital qoyuluşu obyektini dedikdə – xüsusi dövlət və bələdiyyə mülkiyyətində yeni yaradılmış və ya modernizə edilmiş əmlak başa düşülür.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri dedikdə, - investorlar, sifarişçilər, podratçılar, həmçinin kapital qoyuluşu obyektlərindən istifadə edənlər başa düşülür.

İnvestorlar, ölkə qanunvericiliyinə müvafiq kapital qoyuluşu fəaliyyətini öz xüsusi vəsaitləri və cəlb edilmiş vəsaitlərlə həyata keçirirlər. İnvestor qismində fiziki və hüquqi şəxslər, dövlət təşkilatları, yerli özünüidarə təşkilatları, həmçinin sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan xarici subyektlər çıxış edə bilərlər.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətlər, tərəflər arasında bağlanmış müqavilələrlə, və ya dövlət Kontraktları ilə tənzimlənir.

Kapital qoyuluşu formasında həyata keçirilən investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi, aşağıdakıları nəzərdə tutur:

- investisiya fəaliyyəti subyektlərinə ölkə qanunvericiliyinə zidd olmayan güzəştlərin verilməsi. Belə güzəştlər tor-

paqdan və təbii sərvətlərdən istifadə üçün daha çox tətbiq edilə bilər;

- əhalinin sərbəst pul vəsaitlərindən, eləcə də büdcə vəsaitlərindən mənzil tikintisi və digər sosial-mədəni obyektlər tikintisinə kapital qoyuluşunu stimullaşdırmaq;
- investisiya fəaliyyəti subyektlərinin informasiya təminatını yaxşılaşdırmaqla, mütəmadi reytinglər keçirərək, nəticələri çap etmək;
- yerli və xarici investisiyaların cəlb edilməsi üzrə inhisarçılığa qarşı tədbirlər keçirmək;
- kreditləşdirmədə girov sisteminin imkanlarını genişləndirmək;
- respublikada maliyyə lizinqini inkişaf etdirmək;
- inflyasiya tempini nəzərə alaraq əsas fondların yenidən qiymətləndirilməsini təmin etmək və s.

İnvestisiya fəaliyyətinin kapital qoyuluşu formasında həyata keçirilməsində dövlət tənzimlənməsinin başlıca aspektlərindən aşağıdakıları da göstərmək olar:

- investisiya layihələrinin (yerli və xarici mənbələr) işlənməsi, təsdiqi və maliyyələşdirilməsi;
- dövlət əhəmiyyətli obyekt və tikintilərin siyahısını tərtib edərək, onların büdcə hesabına maliyyələşdirilməsini təmin etmək;
- dövlət əhəmiyyətli investisiya layihələri üzrə müsabiqə qaydasında dövlət təminatı vermək;
- mənəvi köhnəlmiş avadanlıqların tətbiqinə yol verməmək, material və enerji tutumlu layihələrdən imtina etmək, eləcə də elmtutumlu layihələrə üstünlük vermək məqsədilə investisiya layihələrinin ekspertizasını keçirmək;
- tikinti norma və qaydalarını işləyib təsdiq etmək, onların yerinə yetirilməsinə ciddi nəzarəti həyata keçirmək;

- dövlət mülkiyyətində olan, müvəqqəti dayandırılmış və konservasiya edilmiş tikintiləri investisiya prosesinə cəlb etmək və s.

«İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» və «Xarici investisiyanın qorunması haqqında» AR qanunlarına müvafiq mülkiyyət münasibətlərindən asılı olmayaraq investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan subyektlərə aşağıdakı təminatlar verilir:

- investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olanlara bərabər hüquqların təmin edilməsi;
- investisiya layihələrinin aşkarlıq şəraitində müzakirə edilməsi;
- dövlət təşkilatları, yerli idarəetmə təşkilatları və vəzifəli şəxslərin qərarlarından məhkəməyə müraciət etmək və s.

Aşağıdakı cədvəllərdə son illərdə respublikamızda əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyalar haqqında məlumatlar verilmişdir.

Əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyaların texnoloji quruluşu (mln. manat)*

	Cəmi investisiyalar	O cümlədən		
		Tikinti-quraşdırma işləri	Maşın, avadanlıq, alət və inventarlar	Sair işlər
1995	1139,9	574,7	361,8	203,4
2000	4839,1	2061,7	1134,8	1642,6
2001	5854,1	1931,9	931,1	2991,0
2002	10534,9	4650,8	3203,1	2681,0
2003	18931,8	8435,9	6003,4	4492,5
2004	24613,8	12441,7	5874,6	6297,5
2005	28849,4	14416,8	8308,6	6124,0
2006	31172,4	15811,2	9360,8	6000,3

* Azərbaycanca tikinti. Bakı 2007.

Əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyaların texnoloji quruluşu (faizlə)*

	Cəmi	O cümlədən
--	------	------------

	investisiyalar	Tikinti-quraşdırma işləri	Maşın, avadanlıq, alət və inventarlar	Sair işlər
1995	100	50,4	31,7	17,9
2000	100	42,6	23,5	33,9
2001	100	33,0	15,9	51,1
2002	100	44,1	30,4	25,5
2003	100	44,6	31,7	23,7
2004	100	50,5	23,9	25,6
2005	100	53,9	23,4	22,7
2006	100	50,7	30,0	19,3

- Azərbaycanca tikinti. Bakı 2007.

Əsas kapitala yönəldilmiş ümumi investisiyalar* (daxili və xarici investisiyalar)

	Cəmi (mln. manat)	O cümlədən			
		Daxili investisiya		Xarici investisiya	
		mln. manat	Ümumi həcmdə xüsusi çəkisi %-lə	mln. manat	Ümumi həcmdə xüsusi çəkisi %-lə
1995	1139,9	746,4	65,5	393,5	34,5
2000	4839,1	2301,4	47,6	2537,7	52,4
2001	5854,1	2188,7	37,4	3665,4	62,6
2002	10534,9	2730,2	25,9	7804,7	74,1
2003	18931,8	4691,6	24,8	14240,2	75,2
2004	24613,8	6619,8	26,9	17994,0	73,1
2005	28849,4	7818,2	27,1	21031,2	72,9
2006	31172,4	14506,8	46,5	16665,6	53,5

* Azərbaycanca tikinti, Bakı 2007.

Ölkədə istifadə olunmuş xarici kapital axınının strukturu*

	2004		2005		2006	
	mln. ABŞ	Xüsusi	mln.	Xüsusi	mln.	Xüsusi

	dolları	çəkisi, %-lə	ABŞ dolları	çəkisi, %-lə	ABŞ dolları	çəkisi, %-lə
Birbaşa investisiyalar	4192,3	91,7	4030,4	82,4	3790,7	75,0
- neft-qaz sektoru	4088,1	89,4	3799,9	77,7	3422,3	67,7
- digər sektorlar	104,2	2,3	230,5	4,7	368,4	7,3
Kreditlər və digər investisiyalar	356,0	7,8	861,8	17,6	1245,1	24,7
- dövlət təminatlı kreditlər	69,3	1,5	282,1	5,8	351,3	7,0
- dövlət təminatlı olmayan kreditlər	218,5	4,8	416,3	8,5	632,2	12,5
- BTC layihəsi	195,0	4,3	158,9	3,3	} 274,7	5,7
- ARDNŞ	-	-	129,0	2,6		
- digərləri	91,7	2,0	291,8	5,9	357,5	7,1
Neft bonusu	21,6	0,5	1,0	-	17,0	0,3
Cəmi	4569,9	100,0	4893,2	100,0	5052,8	100,0

* Azərbaycan Respublikası Milli Bankı, Bakı 2006.

2.2. Daşınmaz əmlak və tikintiyə investisiya

İqtisadi ədəbiyyatda «daşınmaz əmlak» anlayışına müxtəlif yanaşmalar mövcuddur. Bu onun material-əşya məzmunu, iqtisadi məzmunu, eləcə də hüquqi təyinatı ilə əlaqədardır.

Material-əşya baxımından «daşınmaz əmlak» - torpaq və onunla bağlı fiziki həcməldir.

«Torpaq» anlayışı yalnız onun fiziki sahəsini yox, eləcə də təbii mövcud olan meşə, su və s. əhatə edir. Torpaq mülkiyyəti eyni zamanda faydalı qazıntıları və hava məkanını da özündə birləşdirir.

«Daşınmaz əmlak» anlayışı, «torpaq» anlayışından daha geniş olub, insan əli ilə onun üzərində yaradılmış bina, küçə, körpü və digər obyektləri də özündə birləşdirir. «Daşınmaz mülkiyyət» isə daha geniş anlayış olub, mülkiyyətə olan hüquq paketini də əhatə edir.

Beləliklə «daşınmaz əmlak» - kompleks material obyektinə olub, torpaq sahəsi, onun altı və üstü, eləcə də onunla möhkəm bağlanmış bina və qurğuları özündə birləşdirir.

Tarixən daşınmaz əmlaka istehsal amili kimi baxılmış və bu mənada ancaq istehlak qiymətli kimi xarakterizə edilmişdir. Bununla belə daşınmaz əmlaka, həm uzunmüddətli istehlak məhsulu, həm də investisiya xarakterli məhsul kimi baxılmalıdır. Əgər daşınmaz əmlaka iqtisadi aktiv kimi baxılarsa, o zaman onu maddi aktivlər sinfinə aid etmək lazımdır. Daşınmaz əmlak bir sıra spesifik xüsusiyyətlərə malikdir ki, investorlar bunları bilməlidir:

- daşınmaz əmlakın baza xüsusiyyəti, bu onun material-əşya məzmunundan irəli gəlir;
- daşınmaz əmlakın əmtəə olması xüsusiyyəti;
- daşınmaz əmlakın təşkilati-hüquqi xarakteri;
- daşınmaz əmlakın investisiya xarakterli olması.

Daşınmaz əmlakın hər hansı obyektinə ona məxsus fiziki xüsusiyyətlərə malikdir ki, bu da ilk növbədə onun torpaqla əlaqəli olması ilə bağlıdır. Bunlardan aşağıdakıları qeyd etmək olar:

1. Əmlakın mobil olması. Əmlak fiziki olaraq daşınmaz hesab olunur, bu həmin əmlakın konkret olaraq torpağa bağlılığı, yerüstü işlərlə əlaqəlidir. Aydın ki, torpaq kütləsi və ya onun bir hissəsi bir yerdən başqa yerə aparıla bilinər. Ancaq ərazinin coğrafi yerləşməsi baxımından o heç vaxt yerdəyişən deyil, o əbədi olaraq qalasıdır.
2. Əmlakın unikal olması. Hər bir obyekt daşınmaz olmaqla unikal – təkrarolunmazdır. Yer üzərində iki eyni torpaq sahəsi olmadığı kimi, eyni – tam oxşar binalar da yoxdur.
3. Əmlakın nisbi çatışmamazlığı. Torpaq sahələri məhdud olmaqla, əhalinin artan tempi ilə uzlaşmır. Odur ki, yer kürəsində insanların tələblərini ödəməyə torpaq sahələri kifayət etmir.
4. Bina və qurğuların yaradılması və xidmət müddəti kifayət qədər uzundur. Məlumdur ki, obyektlərin tikinti müddəti adətən bir ildən yuxarı, xidmət müddəti isə on illiklərlə ölçülür.

5. Torpağın daimiliyi. Torpaq üzərində yaradılmış bina və qurğuların xidmət müddəti on illiklərlə ölçülürsə, daşınmaz əmlakın əsas komponenti olan torpağın qiyməti yoxdur. Odur ki, torpaq xidmət müddəti ilə məhdudlaşmır və ona amortizasiya ayırmaları hesablanmır.

Məlum olduğu kimi daşınmaz əmlak üçün investisiya qoyuluşu qiymətli kağızlara və digər maliyyə aktivlərinə qoyuluşlarla müqayisədə daha aşağı likvidliyə malikdir. Bu da daşınmaz əmlakın uzunmüddətli xidməti ilə əlaqəlidir. Elə bu səbəbdən də daşınmaz əmlakın bazarda alqı-satqısı nisbətən çətin prosesdir.

Daşınmaz əmlaka investisiya qoyuluşları digər maliyyə aktivləri ilə müqayisədə daha riskli və qeyri-müəyyən hesab edilir. Belə ki, daşınmaz əmlaka investisiya qoymazdan əvvəl, həmin obyektin və onu əhatə edən ərazinin inspeksiyası keçirilməlidir. Daşınmaz əmlaka kapital qoyuluşunun qeyri-müəyyənliyi dedikdə, vəsaitin geri-qayıtma müddətinin uzun olması ilə əlaqəlidir.

Daşınmaz əmlaka investisiya qoyuluşu bəzi spesifik xüsusiyyətlərə malikdir ki, onlardan da aşağıdakılar daha xarakterik hesab olunur:

1. Menecment xidməti səviyyəsi. Qiymətli kağızlarla müqayisədə daşınmaz əmlaka investisiya qoyuluşunun gəlirliliyi, daha çox və bilavasitə əmlakın səmərəli hərəkətindən asılıdır.
2. İnflyasiyaya qarşı yüksək dayanıqlı olması. Hesab edilir ki, daşınmaz əmlaka vəsait qoyuluşu investisiya portfelinin diversifikasiyası üçün, eləcə də gəlir götürülməsində və riskdən qorunmaqda daha faydalıdır.
3. Daşınmaz əmlak sahibləri, digər maliyyə aktivləri sahibləri ilə müqayisədə stabil gəlir axınına malikdirlər və s.

Daşınmaz əmlakdan gəlir iki qrupa bölünür: cari renta gəliri, yaxud icarədən gəlir; satışdan əldə edilən gəlir – reversiya.

Bir çox ölkələrdə vergi qanunvericiliyində yeni alınan daşınmaz əmlaka görə vergi güzəştləri nəzərdə tutulmuşdur ki, bu da investorlar üçün əlavə stimuldur.

Daşınmaz əmlak ümumdünya varidatının tərkib hissəsi hesab edilir. Onun xüsusi çəkisi bütün material qiymətlilərinin 50%-dən çoxdur. Ancaq heç bir hesabat bu sərvətin həqiqi dəyərini düzgün müəyyən edə bilməz. Bəzi qiymətləndirmələrə görə ABŞ-da bütün kommersiya və yaşayış daşınmaz əmlakının dəyəri 815 mlrd ABŞ dollardan – 4 trln ABŞ dolları arasındadır.

Onu da nəzərə almaq lazımdır ki, ildən-ilə daşınmaz əmlakın dəyəri bütün dünyada artmaqdadır. Belə ki, statistikaya görə inkişaf etmiş ölkələr hər il öz milli gəlirinin 8-10%-ni yeni tikintiyə istifadə edir ki, bu da yeni evlər, bəndlər, körpülər, su kəmərləri, yollar və s. deməkdir.

Daşınmaz əmlakın maliyyələşdirilməsi prosesinin iştirakçıları – şəxsi kapital sahibləri, ipoteka kreditorları, əmlak icarədarları, dövlət və bələdiyyə təşkilatları ola bilər.

Son illərdə tikinti sektorunda aktiv investisiya fəaliyyəti müşahidə olunur. Bu aktivlik həm yeni obyektlər tikintisində, həm də mövcud obyektlərin genişləndirilməsində görünür.

Maddi istehsalın digər sahələrindən fərqli olaraq tikinti obyektləri, müqavilə əsasında tikinti təşkilatları tərəfindən sifarişçi təşkilatların vəsaiti hesabına tikilir. Sifarişçi təşkilatlar bəzi mürəkkəb olmayan kiçik obyektləri, podratçı təşkilat cəlb etmədən öz gücü ilə də yerinə yetirə bilər.

Öz növbəsində podratçı təşkilat sifarişçi ilə razılaşmaqla bəzi xüsusi işlərin yerinə yetirilməsini (elektrik, su, qaz, kanalizasiya və s.) subpodrat müqavilə ilə digər ixtisaslaşmış podratçı təşkilatlara həvalə edə bilər.

Podratçı təşkilat tikinti işlərini ciddi olaraq təsdiq olunmuş layihə-smeta sənədləri əsasında aparmalıdır.

Tikinti-quraşdırma işləri birbaşa və üstəlik xərclərdən ibarət olub, obyektin smeta maya dəyərini təşkil edir. Obyektin maliyyələşdirilməsi bu məbləğə müvafiq aparılır. Bununla yanaşı, obyektin smeta dəyərinə podratçı təşkilata çatacaq plan yığımını da əhatə edir. Plan yığımı birbaşa və

üstəlik xərclərin cəmindən %-lə hesablanır və normal işləyən podratçı təşkilatın gəlirini təşkil edir.

Tərəflər podrat müqavilənin tələblərini yerinə yetirməyə borcludur. Hər hansı kənarlaşmaya qarşı ciddi maliyyə cəzası tətbiq olunur.

2.3. Kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi

Kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi, müəyyən məbləğ pul vəsaitinin olmasını tələb edir ki, bu da həm yeni tikinti, həm də mövcud obyektlərdə genişləndirmə və yenidənqurma işlərinin yerinə yetirilməsi üçün material ehtiyatları, maşın, avadanlıq cihazlar və s. alınması, həmçinin bu işlərin layihə smeta sənədlərinin hazırlanmasına xərclənir.

İnvestisiya prosesinin maliyyə təchizatı, onun maliyyələşmə mənbələrini müəyyən etməyə əsaslanır. Kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi makro və mikro səviyyədə təsnifləşdirilir. Makro səviyyədə (milli iqtisadiyyat səviyyəsində) kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi daxili və xarici mənbələr hesabına ola bilər.

Daxili mənbələr dedikdə mərkəzləşdirilmiş və qeyri-mərkəzləşdirilmiş mənbələr nəzərdə tutulur.

Mərkəzləşdirilmiş mənbələrə dövlət büdcə vəsaitləri bələdiyyə büdcəsi vəsaitləri və büdcədən kənar fond vəsaitlərinə sığorta fondları, sosial-müdafiə fondları, pensiya fondu və s. aid edilir.

Qeyri-mərkəzləşdirilmiş vəsaitlərə firma və təşkilatların gəlirləri, vətəndaşların şəxsi vəsaitləri və digər vəsaitlər aiddir.

Kapital qoyuluşunun xarici maliyyələşmə mənbələrinə – beynəlxalq təşkilatların vəsaitləri hüquqi və fiziki şəxslərin vəsaitləri, beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının vəsaitləri və s. aid edilir.

Xarici investisiyaların ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilməsi, digər müsbət proseslərlə yanaşı beynəlxalq iqtisadi əlaqələrin genişlənməsinə, elmi-texniki tərəqqinin qabaqcıl üsullarının geniş tətbiqinə, texnoloji proseslərin təkmilləşdirilməsinə şərait yaradır.

Mikrosəviyyədə kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi mənbələri dedikdə müəssisə və şirkətin özünə məxsus vəsaiti və borc (cəlb) edilmiş vəsaitlər nəzərdə tutulur.

Müəssisə və şirkətin özünəməxsus vəsaiti dedikdə – müəssisəyə məxsus kapital qoyuluşu (nizamnamə fondu, ehtiyat fondu, iqtisadi həvəsləndirmə və mənzil tikintisi fondu və s.), amortizasiya ayırmaları və müəssisənin gəliri başa düşülür.

Müəssisə və şirkətin cəlb edilmiş vəsaitləri dedikdə – maliyyə bazarında toplanmış ehtiyatlar – özünəməxsus qiymətli kağızların satışından, qiymətli kağızlara görə faiz və gəlirlərdən, kreditlərdən, istiqrazlardan və s. ibarətdir.

Yenidən bölgü əsasında cəlb edilmiş vəsaitlərə – şirkət və cəmiyyətlərin maliyyə ehtiyatları, pay ehtiyatları və digər ayırmalar daxildir.

Bunlardan başqa müəssisə və şirkətlərdə kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi mənbəi kimi əlavə vəsaitlərin də daxil olması mümkündür. Bunlara qaytarılan məbləğ, əsas fəaliyyətlə əlaqəsi olmayan məhsulun satışından, istehsal olunan məhsulun maya dəyərinin aşağı salınmasından, dövriyyə vəsaitlərinə qənaətdən, inflyasiya ilə əlaqədar gəlirdən və s. daxil olmalıdır.

Müəssisə və şirkətlərdə əlavə kapital qoyuluşu kimi, artıq əmlakın satışından daxil olmalar da istifadə olunur. Əlavə kapital qoyuluşu mənbəi kimi əmlakın icarəyə verilməsi də mühüm rol oynayır.

Büdcədən maliyyələşmə bir qayda olaraq milli iqtisadiyyat üçün xüsusi əhəmiyyəti olan, yüksək kapital tutumlu, yüksək riskli, iqtisadi cəhətdən səmərəliliyi cəlbədicilərin olmayan və bu səbəbdən xüsusi mülkiyyətçilər üçün maraq doğurmayan obyektlər üçün nəzərdə tutulur. Dünya təcrübəsində büdcədən maliyyələşmə daha çox sosial xarakterli obyektlər, yeni mütərəqqi istiqamətlərə aid obyektlər, iqtisadiyyatda köklü dəyişikliklərə səbəb olacaq elmi-texniki sahələrin inkişafı ilə əlaqəli obyektlərə və s. nəzərdə tutulur. Büdcədən maliyyələşmə hökumətin maliyyə və iqtisadi siyasətinin əsası olub, dövlətin ölkə iqtisadiyyatının kompleks inkişaf etdirilməsi, məhsuldar qüvv-

vələrin ölkə ərazisində düzgün yerləşdirilməsi, regionların sosial-iqtisadi inkişafının təmin edilməsində mühüm rol oynayır.

Dövlət mülkiyyətinin aparıcı rol oynadığı planlı iqtisadiyyatda, büdcədən maliyyələşmə ümumi kapital qoyuluşunun 90%-dək təşkil edirdi. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində, xüsusi mülkiyyətin inkişaf etdirilməsi, dövlətin bir çox sahələrdə iştirakının aşağı düşməsi büdcədən maliyyələşmənin də xüsusi çəkisini xeyli azaltmışdır.

Kapital qoyuluşunun büdcə hesabına maliyyələşdirilməsi bilavasitə aşağıdakı məqsədlərə xidmət edir:

- hökumətin məqsədli proqramına daxil edilmiş obyektlərin əvəzsiz və geri qaytarılmamaq şərti ilə maliyyələşdirilməsi;
- milli iqtisadiyyatın inkişafı üçün vəsaitin bölüşdürülməsində sosial yönümlü obyektlərin maliyyələşdirilməsinə üstünlük vermək;
- vəsaitin ünvanlı və məqsədli istifadəsini təmin etməklə sifarişçilərin məsuliyyətini artırmaq;
- dövlətin maliyyə-kredit qurumlarının, obyektlərin maliyyələşdirilməsində iştirakını təmin etmək;
- büdcə vəsaitindən səmərəli istifadə olunmasında icra qurumlarının nəzarətini gücləndirməklə maliyyə intizamını möhkəmləndirmək və s.

Yeni iqtisadi münasibətlərin tələblərinə uyğun olaraq, dövlət büdcədən maliyyələşdirmədə əsasən sosial sahənin inkişafına və istehsal sahələrində infrastrukturun inkişafına üstünlük verir.

Bununla belə dövlət bəzi həlli vacib işlərin də həyata keçirilməsini təmin edir. Bunlardan, investisiya layihələrinin ekspertizadan keçirilməsini, yerli təşkilatların mənəvi köhnəlmiş material və enerji tutumlu avadanlıqlardan qorumaq və s. aid etmək olar.

Dövlət kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi xərclərinə layihə-axtarış işlərinin maliyyələşdirilməsi, quraşdırma tələb etməyən avadanlıqların alınması, obyektin

smetasına daxil edilməyən cihaz və inventarların alınması xərcləri və s. aid edilir.

Sifarişçi təşkilatlar statistik hesabatı daxil edilmək üçün, yerinə yetiriləcək işlər üzrə aşağıdakı məlumatları verməlidirlər:

- tikintinin dəyərini əks etdirən smeta sənədlərini;
- layihə-smeta sənədlərinin təsdiqi üzrə materialı;
- tikintinin aparılması hüququnu təsdiq edən lisenziyanın surətini;
- obyektin maliyyələşdirilməsi üzrə xüsusi və borc edilmiş vəsait haqqında arayış;
- illərə bölünməklə yeni başlanan tikinti obyektləri haqqında daxili titul siyahıları, eləcə də yarımçıq obyektlər üzrə titul siyahıları və s.

Aşağıda, respublikamızda son illərdə əsaslı tikinti üzrə əsas kapitalla investisiya qoyuluşları, bunların iqtisadi rayonlar üzrə bölgüsü, mülkiyyət növləri üzrə təsnifləşdirilməsi, onların sahələr üzrə bölgüsünü, eləcə də fondların istifadəyə verilməsi haqqında məlumatları əks etdirən cədvəllər verilmişdir.

**Bütün maliyyə mənbələri üzrə istifadə edilmiş
investisiyalar (faktiki qiymətlə, mlrd. manat)***

	1995		2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006	
	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə	cəmi	Xüsusi çəkisi %-lə
Cəmi	4642,7	100,0	4839,1	100,0	5854,1	100,0	10534,9	100,0	18931,8	100,0	24613,8	100,0	28849,5	100,0	29818,0	100,0
O cümlədən - maliyyə mənbələri üzrə																
- müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri	3267,8	70,4	3445,8	71,2	4770,8	81,5	8734,5	82,9	15540,5	82,1	21068,7	85,6	23835,0	82,6	24719,1	82,9
- əhəlinin xüsusi vəsaiti	191,0	4,1	226,5	4,7	352,3	6,0	434,6	4,1	610,7	3,2	1080,2	4,4	1644,4	5,7	1818,9	6,1
- bank kreditləri	627,7	13,5	659,2	13,6	479,9	8,2	826,2	7,8	936,5	5,0	1341,3	5,4	1846,4	6,4	1997,8	6,7
- büdcə vəsaitləri	79,8	1,7	142,0	2,9	118,5	2,0	236,9	2,3	552,9	2,9	592,3	2,4	980,9	3,4	834,9	2,8
- başqa təşkilatların borc vəsaitləri	84,1	1,8	61,2	1,3	0,7	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- büdcədən kənar fondların vəsaitləri	116,4	2,5	41,4	0,9	28,9	0,5	221,1	2,1	132,3	0,7	66,2	0,3	375,0	1,3	387,6	1,3
- sair vəsaitlər	275,9	6,0	263,0	5,4	103,0	1,8	81,6	0,8	1158,9	6,1	465,1	1,9	173,1	0,6	59,6	0,2

*Azərbaycan Respublikası Statistika Komitəsi, Bakı 2007.

Əsaslı tikintinin əsas iqtisadi göstəriciləri*

İllər	Əsas kapitala yönəldilmiş investisiyalar (cəmi)		O cümlədən					
	mln. manat	Əvvəlki ilə nisbətən %-lə	İstehsal təyinatlı			Qeyri-istehsal təyinatlı		
			mln. manat	Əvvəlki ilə nisbətən %-lə	Ümumi həcmdə xüsusi çəkisi %-lə	mln. manat	Əvvəlki ilə nisbətən %-lə	Ümumi həcmdə xüsusi çəkisi %-lə
1995	1139,5	82,0	623,8	67,0	54,7	516,1	112,0	45,3
2000	4839,1	103,0	3956,8	96,0	81,8	882,3	151,0	18,2
2001	5854,1	121,0	5152,4	130,0	88,0	701,7	80,0	12,0
2002	10534,9	184,0	9401,0	185,0	89,2	1133,9	176,0	10,8
2003	18931,8	174,0	17403,6	182,0	91,9	1528,2	118,0	8,1
2004	24613,8	135,0	22286,4	133,0	90,5	2327,3	157,0	9,5
2005	28849,4	116,6	25057,4	111,8	86,9	3792,0	163,4	13,1
2006	31172,4	115,2	26582,3	111,7	85,3	4590,0	140,4	14,7

* Azərbaycanca tikinti. Bakı 2007.

İqtisadi rayonlar üzrə əsaslı tikintinin əsas göstəriciləri*

	Əsas kapitalla yönəldilmiş investisiyalar									
	2002		2003		2004		2005		2006	
	Cəmi (mln. man.)	Əvvəlki ilə nisbətən, %-lə	Cəmi (mln. man.)	Əvvəlki ilə nisbətən, %-lə	Cəmi (mln. man.)	Əvvəlki ilə nisbətən, %-lə	Cəmi (mln. man.)	Əvvəlki ilə nisbətən, %-lə	Cəmi (mln. man.)	Əvvəlki ilə nisbətən, %-lə
1. Bakı şəhəri (qəsəbələrə)	9025,6	186,6	17786,0	176,6	23100,0	135,3	28759,5	124,5	22597,0	78,6
2. Abşeron iqtisadi rayonu (Abşeron, Xızı və Sumqayıt)	75,0	122,7	121,6	161,8	343,6	2,9d	640,1	186,3	1283,4	200,5
3. Gəncə-Qazax	137,4	122,2	126,8	91,9	223,9	155,3	308,5	137,8	732,6	2,4d
4. Şəki-Zaqatala	29,7	91,8	47,2	139,0	53,0	112,2	63,7	120,3	564,8	8,9d
5. Lənkəran-Astara	41,6	106,5	66,1	157,6	52,8	87,2	70,0	132,6	514,7	7,4d
6. Quba-Xaçmaz	72,5	112,6	77,3	104,6	114,3	147,7	134,4	117,6	798,6	5,9d
7. Aran iqtisadi rayonu	255,9	123,5	260,9	104,8	202,5	81,6	214,2	105,8	872,7	4,1d
8. Yuxarı Qarabağ	99,2	8,7d	61,1	61,6	27,2	44,5	48,0	176,5	225,4	4,7d
9. Dağlıq Şirvan	13,1	90,6	18,9	143,9	52,2	3,3d	96,7	185,3	97,6	100,9
10. Naxçıvan MR	77,6	107,4	316,1	4,1d	398,2	127,7	5718	143,6	975,1	170,5

* Azərbaycanca tikinti. Bakı 2007.

Mülkiyyət növləri üzrə tikinti işlərinin həcmi*

	Tikinti işlərinin həcmi (mlrd. manat)	O cümlədən				
		dövlət	Qeyri dövlət	Onlardan		
				xüsusi	Xarici və müştərək müəssisələr	Bələdiyyə
1995	1165,9	772,1	393,8	99,6	294,2	-
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	66,2	33,8	8,6	25,2	-
2000	1622,5	879,7	742,8	193,4	549,4	-
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	54,2	45,8	11,9	33,9	-
2001	1600,9	700,7	900,2	682,1	218,1	-
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	43,8	56,2	42,6	13,6	-
2002	2639,4	1105,9	1533,5	429,1	1104,1	0,3
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	41,9	58,9	16,3	41,8	0,0
2003	4497,5	1357,9	3139,6	642,9	2494,2	2,5
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	30,2	69,8	14,3	55,4	0,1
2004	6939,8	1842,1	5097,7	1576,3	3520,6	0,8
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	26,5	73,5	22,7	50,8	0,0
2005	7790,1	1249,6	6540,4	2541,0	3998,3	0,0
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	16,0	84,0	32,6	51,3	0,0
2006	10598,6	2206,6	8392,1	4734,8	3655,0	0,0
Xüsusi çəkisi, %-lə	100,0	20,8	79,2	44,7	34,5	0,0

* Azərbaycanca tikinti. Bakı 2007.

İqtisadiyyatın sahələri üzrə əsas kapitala yönəldilmiş investisiyalar (mln AZN)*

*

	2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006	
	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar	Cəmi	O cümlədən xarici investisiyalar
İqtisadiyyatın sahələri üzrə cəmi	967,8	507,5	1170,8	733,1	2106,9	1560,1	3786,4	2848,0	4922,8	3598,8	5769,9	3664,9	6234,5	3333,1
O cümlədən														
-sənaye	659,6	463,0	825,8	696,6	1625,6	1485,2	3004,7	2647,7	3915,8	3336,9	4169,7	3349,6	4294,6	3044,9
-kənd təsərrüfatı	6,5	4,3	8,3	3,2	17,2	13,6	35,1	8,7	35,1	12,2	40,7	16,2	58,3	10,8
-energetika, qaz və su təchizatı	98,4	86,8	91,3	84,3	162,5	145,5	182,2	38,2	63,3	30,9	323,6	104,1	796,5	240,0
-tikinti	3,4	2,2	13,0	11,2	40,0	38,5	12,2	1,3	20,7	15,1	46,1	43,5	10,1	5,5
-nəqliyyat və rabitə	89,4	10,9	131,6	9,2	138,6	19,4	395,5	183,6	427,2	18,9	669,2	235,6	841,2	250,1
-daşınmaz əmlaka	114,4	3,1	109,8	2,2	189,1	2,4	234,6	1,8	371,1	0,9	591,9	9,7	514,7	1,3
-səhiyyə, təhsil və sosial xidmətlər	32,7	17,2	15,9	2,0	13,0	1,4	14,9	1,8	34,9	8,3	54,7	0,2	189,4	0,2
-sair sahələr	55,2	6,7	57,2	8,8	65,5	0,9	59,8	2,8	80,3	6,3	85,3	2,8	91,4	10,8

ARSK «Azərbaycanda tikinti». Bakı 2007.

İqtisadiyyatın sahələri üzrə əsas fondların istifadəyə verilməsi (mln AZN)*

	2000		2001		2002		2003		2004		2005		2006	
	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə	Cəmi (mln AZN)	Xüsusi çəkisi, %-lə
İqtisadiyyatın sahələri üzrə cəmi	666,9	100,0	647,6	100,0	1162,6	100,0	2183,1	100,0	3415,7	100,0	4780,7	100,0	5402,5	100,0
O cümlədən														
-sənaye	463,4	69,5	371,7	57,4	828,6	71,3	1649,1	75,5	2810,8	82,3	3706,1	77,5	3145,9	58,2
-kənd təsərrüfatı	20,3	3,1	3,2	0,4	4,1	0,4	10,9	0,5	8,0	0,2	47,8	1,0	39,6	0,7
-energetika, qaz və su təchizatı	137,9	20,7	95,2	14,7	41,3	3,6	265,2	12,1	262,5	7,7	88,9	1,8	411,2	7,6
-tikinti	3,0	0,4	2,1	0,3	3,2	0,3	58,4	0,3	6,5		2,5	0,1	7,0	0,1
-nəqliyyat və rabitə	51,6	7,7	110,9	17,1	139,1	12,0	170,6	7,8	267,7	7,8	411,7	8,6	1569,2	29,1
-daşınmaz əmlaka	70,1	10,5	90,3	13,9	134,7	11,6	203,4	9,3	230,9	6,8	390,8	8,2	323,9	6,0
-səhiyyə, təhsil və sosial xidmətlər	38,6	5,8	4,6	0,7	5,4	0,5	14,0	0,6	23,8	0,7	37,	0,8	122,4	2,2
-sair sahələr	17,7	2,7	58,2	8,9	40,8	3,5	53,6	0,2	45,5	0,1	123,4	2,8	115,2	2,2

* ARSK «Azərbaycanda tikinti». Bakı 2007.

2.4. Kapital qoyuluşunun kreditləşdirilməsi xüsusiyyətləri

Yeni iqtisadi münasibətlərin formalaşdığı indiki şəraitdə maliyyə bazarının yaradılması və inkişafı müstəsna əhəmiyyətə malikdir. Maliyyə bazarının köməyiylə resurslar səfərbər edilərək kapital qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi və kreditləşdirilməsinə yönəldilir. Məlumdur ki, kapital qoyuluşunun kreditləşdirilməsi əsasən orta və uzunmüddətli olur və borc alan üçün kreditə görə faiz dərəcəsinin səviyyəsi müstəsna rol oynayır. Öz növbəsində faiz dərəcəsi tələb-təklifdən, inflyasiyanın səviyyəsindən, kreditin müddətindən, eləcə də onun təminatlılıq səviyyəsindən asılıdır. Mövcud şəraitdə tez fayda gətirməyə hesablanan qısamüddətli kreditdən daha çox istifadə olunur. Bu kreditə görə faiz dərəcəsinin həddindən artıq çox olmasından (20-25%), habelə dünya bazarına çıxıb biləcək məhsul istehsalı ilə məşğul ola biləcək investisiya layihələrinin mövcud olmamasından irəli gəlir. Sırr deyildir ki, bu gün ölkədə işsizlik probleminin həllində ən başlıca şərtlərdən biri əsaslı tikintinin inkişaf etdirilməsi, ən əsası isə istehsal xarakterli obyektlərin tikintisinə diqqəti artırmaqdan ibarətdir. Belə olduğu halda ölkədə mövcud olan gənc işçi potensialı iş tapmaq xatirinə yaxın-uzaq ölkələrə üz tutmaz, respublikamızda daimi iş yerləri ilə təmin oluna bilərlər. O da məlumdur ki, büdcədən maliyyələşmə ilə müqayisədə bank kreditlərindən istifadə edilməsi daha səmərəlidir. Bu kreditin prinsiplərindən irəli gələrək, həm onun vaxtında qaytarılması, həm əlavə faizlə qaytarılması və ən əsası isə bu vəsaitin düzgün xərclənməsində ciddi bank nəzarətinin mövcudluğundan irəli gəlir. Bununla belə ölkə iqtisadiyyatına kredit qoyuluşlarını təhlil edərkən məlum olur ki, bizdə hələ qısamüddətli kreditin xüsusi çəkisi daha yüksəkdir. Bunu aşağıdakı məlumatlar daha aydın göstərir.

İqtisadiyyata kredit qoyuluşları

(ilin axırına mln. manat)*

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
İqtisadiyyatda kredit qoyuluşları	289,8	466,4	486,2	520,2	67,3	989,6	1440,9	2362,7
Onlardan:								
-qısamüddətli	253,0	336,4	363,9	374,2	487,1	700,9	913,2	1142,0
-faizlə (%)	87,3	72,0	72,8	72,0	72,7	70,8	63,4	48,3
-uzunmüddətli	36,8	130,0	132,3	146,0	183,2	288,7	527,7	1220,7
-faizlə (%)	12,7	28,0	27,2	28,0	27,3	29,2	36,6	51,7

* Azərbaycanın Statistik göstəriciləri. Bakı 2007.

Məlumatlardan görüldüyü kimi, son on ildə ilk dəfə olaraq 2006-cı ildə uzunmüddətli kreditlərin xüsusi çəkisi qısamüddətli kreditləşmədən yüksək olmuşdur. Bu yəqin ki, 2006-cı ildə dövlət sifarişi ilə yerinə yetirilən işlərin – xüsusilə körpülərin, yol ayrıcılarının, keçidlərin və digər infrastrukturuna aid işlərin artması ilə izah olunur.

Nəzərə almaq lazımdır ki, respublikada fəaliyyət göstərən kommərsiya banklarının kifayət qədər resursları olmadığından, eləcə də mövcud kredit faizləri ilə investisiya sferasına uzunmüddətli kreditlərin istifadəsi olduqca riskli olduğundan, bu sahədə irəliləyişə nail olmaq dövlət imtiyazı olmadan qeyri mümkündür. Bunun üçün hesab edirik ki, çoxdan söz-söhbət gəzən «dövlət investisiya bankı» və ya «dövlət ipoteka bankı»nın yaradılmasının vaxtı çatmışdır. Belə banklar dövlətin siyasətinə müvafiq olaraq uzunmüddətli kreditləri güzəştli faizlərlə verərək investisiya fəaliyyətini canlandırma bilərlər. Bu gün mövcud bank sistemində bunu tətbiq etmək mümkün deyildir. Belə ki, bu gün dövlət resurslarının Milli Bank tərəfindən kommərsiya banklarına 12%-lə verilən kreditlər, müxtəlif fiziki və hüquqi şəxslərə 20-25%-lə satılır. Əlbəttə belə faizlə investisiya

fəaliyyətini kreditləşdirmək qeyri-mümkündür. Əgər biz investisiya fəaliyyətinə uzunmüddətli kreditləri cəlb etmək istəyiriksə, ya həmin resurslar dövlətin himayəsində olan banklar tərəfindən aşağı faizlə sahibkarlara çatdırılmalı və ya yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi dövlətin ixtisaslaşmış bankı yaradılmalıdır.

Digər vacib məsələ, ipoteka kreditinin inkişafı ilə əlaqədardır. Bu kreditləşmə formasının tətbiqindən məqsəd qeyd edildiyi kimi gənc ailələrin, hərbiçilərin, elmi işçilərin, bir sözlə əhalinin az təminatlı təbəqəsinin mənzil şəraitinin yaxşılaşdırılmasıdır. Real vəziyyət necədir? İlk vaxtlar bu kreditin 7%-lə seçilmiş müvəkkil banklar vasitəsilə vətəndaşlara çatdırılması və bu halda kreditin faizi 12%-dən çox olmaması nəzərdə tutulurdu. Əlbətdə, bu da yüksək faizdir və bir də nəzərə alınsa ki, bu kreditlər az təminatlı, gənc ailələr üçün nəzərdə tutulmuşdur. İpoteka kreditinin verilməsi üzrə son düzəlişlərdə nəzərdə tutulmuşdur ki, ipoteka krediti üzrə faiz dərəcəsi 4% civarında olmaqla daha uzun müddətə verilsin.

Əlbətdə belə düzəliş məqbul hesab edilə bilər, bir şərtlə ki, həmin kredit «dövlət investisiya bankı» və ya «dövlət ipoteka bankı» versin və heç bir əlavə faiz tələb olunmasın.

Bir qayda olaraq uzunmüddətli bank kreditləşdirilməsinin obyektləri müəssisə və təşkilatların tikintiləri, eləcə də vətəndaşların özlərinə məxsus mənzil tikintiləri, istehsal və sosial sferaya aid obyektlər tikintisi, mövcud obyektlərin yenidən qurulması, genişləndirilməsi, avadanlıq, texniki və nəqliyyat vasitələri, elmi-texniki məhsullar, intellektual dəyərlər, eyni zamanda digər mülkiyyət obyektlərinin yaradılması ola bilər.

Uzunmüddətli kreditə tələbat planlaşdırılarkən əvvəlcədən müvafiq hesabat həyata keçirilməli, tələb olunan vəsaitlərin mənbələri müəyyənləşdirilməlidir.

Kommersiya banklarının uzunmüddətli kreditlərin verilməsinə cəlb etməyin əsas şərtlərindən biri, borcların sığorta şirkətləri, pensiya fondları və başqa qeyri-dövlət şirkətlərinin

bu əməliyyata cəlb edilməsi vasitəsilə ola bilər. Bu halda ən önəmli məsələ uzunmüddətli kreditlər üzrə faiz dərəcələrini aşağı salmaqdan ibarətdir.

Uzunmüddətli kreditlərin alınmasını müştəri üçün əlverişli etmək məqsədilə güzəştli qiymətlərlə istiqrazların buraxılışı məqsədəuyğun hesab edilir. Bu halda borcalan uzunmüddətli ssudanı bir neçə ildən sonra istiqrazların reallaşdırılmasından daxil olmalar hesabına qaytara bilər.

Uzunmüddətli ssudalar iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində istifadə edilə bilər. Bir qayda olaraq uzunmüddətli kreditlər verildikən investisiya layihələrinin texniki-iqtisadi əsaslandırılmaları (TİƏ) xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Belə ki, bu sənəddə tələb olunan kreditin məqsədi və məramı ətraflı göstərilməklə, kreditin və ona hesablanan faizlərin qaytarılması mənbələri hesablamalarla verilir.

TİƏ-nin ayrı-ayrı bölmələri borcalanın banka təqdim etdiyi «kreditin qaytarılması üzrə tədbirlər planına» uyğun gəlməlidir. Uzunmüddətli kreditlər verildikən müştərilərin maliyyə vəziyyəti, onların əvvəllər aldıkları borcun qaytarılması vəziyyəti, müştərilərlə hesablaşmalarının vəziyyəti və s. nəzərə alınmalıdır.

Bir qayda olaraq uzunmüddətli kredit sifarişçi – investitorlara verilir ki, bu da onların investisiya layihələrini maliyyələşdirmək üçün vəsaitlərinin kifayət etmədiyi hallarda baş verir. Müasir vəziyyətdə uzunmüddətli kreditə görə faiz dərəcəsi yüksək olduğundan investitorlar belə kreditləri almağa maraqlı olurlar. Ölkə iqtisadiyyatı möhkəmləndikcə, Milli Bankın faiz dərəcələrinin aşağı salınması nəticəsində investisiya fəaliyyətinə uzunmüddətli kreditlərin verilməsi səviyyəsi də xeyli yüksəlməlidir. Bu baxımdan yuxarıda qeyd etdiyimiz kimi hökumətin himayəçiliyi ilə ixtisaslaşmış «investisiya bankı» və ya «ipoteka bankı»nın yaradılmasına böyük ehtiyac vardır. Belə olarsa sahibkarlar daha güzəştli kredit almaq imkanı qazana bilərlər.

Kapital qoyuluşunun kreditləşdirilməsindən danışarkən qısamüddətli kreditləşməni də qeyd etmək lazımdır. Belə kreditlər bir qayda olaraq podratçı təşkilatlara, onların cari tələblərini ödəmək, eləcə də dövriyyə vəsaitlərini tamamlamaq məqsədilə verilir. Bir çox hallarda podratçı təşkilat öz işçilərinə əmək haqqı ödəmək, tikinti materialları üzrə hesablaşma aparmaq, yanacaq-enerji haqqını ödəmək, nəqliyyat idarələri ilə hesablaşma aparmaq və digər hesablaşmaları aparmaq məqsədilə banklardan qısamüddətli kreditlər alırlar.

Ümumiyyətlə kapital qoyuluşunun maliyyələşmə mənbələri içərisində bank kreditinin xüsusi çəkisini artırmaq üçün bizə belə gəlir ki, hökumət tərəfindən bəzi güzəştlər həyata keçirilməlidir. Bunlardan investisiya layihələrini həyata keçirən investorlar üçün güzəştli vergi sisteminin tətbiqi, yerli istehsalçıların qorunması məqsədilə müvafiq məhsulların ölkəyə gətirilməsi şərtlərinin sərtləşdirilməsi, onlar üçün yüksək vergi və gömrük rüsumunun tətbiqi, qanunvericilik qaydasında istehsalla məşğul olan iri investorların fəaliyyətinə kənar müdaxilələrin azaldılmasını və s. göstərmək olar. Belə olarsa investorlar ölkə iqtisadiyyatına təkan verə biləcək istehsal və qeyri istehsal investisiya layihələrinin reallaşdırılmasına yaxından kömək edərlər.

BÖLMƏ 3

İNVESTİSIYA LAYİHƏLƏRİNİN MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ VƏ KREDİTLƏŞDİRİLMƏSİ ÜSULLARI

3.1. Layihə-smeta sənədlərinin tərtibi və təsdiqi qaydaları

Layihə-smeta sənədləri ixtisaslaşmış layihə təşkilatları, layihə büroları, xüsusi icazəsi olan konstruksiya büroları tərəfindən işlənib hazırlanır.

Məlumdur ki, bu gün layihələndirilərək tikilən obyektlər yaxın on illikləri əhatə etdiyindən, onlar elmi-texniki tərəqqinin son nəliyyətlərini, qabaqcıl ölkələrin təcrübələrini, yeni mütərəqqi tikinti materiallarından geniş istifadəni və s. nəzərə almalıdırlar.

Layihə-smeta sənədləri sifarişçi ilə layihə təşkilatı arasında bağlanmış müqaviləyə uyğun tərtib edilir. Belə müqavilələrdə layihələndiriləcək obyektin adı, yerləşəcəyi ərazi, tikintinin növü, gücü, obyektin dəyəri, layihənin başlanma və qurtarması vaxtı və s. göstərməlidir.

Layihə-smeta sənədləri yerinə yetirildikcə müvafiq bank tərəfindən maliyyələşdirilməlidir. Bunun üçün sifarişçi təşkilat banka tələb edilən sənədləri təqdim etməli, maliyyələşmə hesabı açmalıdır. Obyektlərin sadə və mürəkkəbliyindən asılı olaraq, layihələr bir tipli və fərdi ola

bilər. Buna müvafiq layihələr bir mərhələli və iki mərhələli olur. Bir mərhələli layihələrdə işçi cizgiləri və layihə-smeta sənədləri, iki mərhələli layihələrdə isə bunlardan başqa həm də texnoloji layihələr tərtib olunur.

Layihə-smeta sənədləri tərtib edildikdən və sifarişçiyə təqdim edildikdən sonra, müvafiq qaydada təsdiq olunmalıdır.

Dövlət sifarişi ilə layihələndirilən obyektlər üzrə layihə-smeta sənədləri hökumətin müəyyən etdiyi qaydalara müvafiq nazirlik və komitə rəhbərləri tərəfindən, özəl bölməyə aid olan obyektlər üzrə layihə-smeta sənədləri qanuni tələblər gözlənilməklə onlar tərəfindən müəyyən edilmiş qaydada təsdiqlənməlidir.

Layihə-smeta sənədlərinin tərtibi üzrə sifarişçinin maliyyələşdirməyə vəsaiti çatışmadıqda, bank kreditindən istifadə edilə bilər.

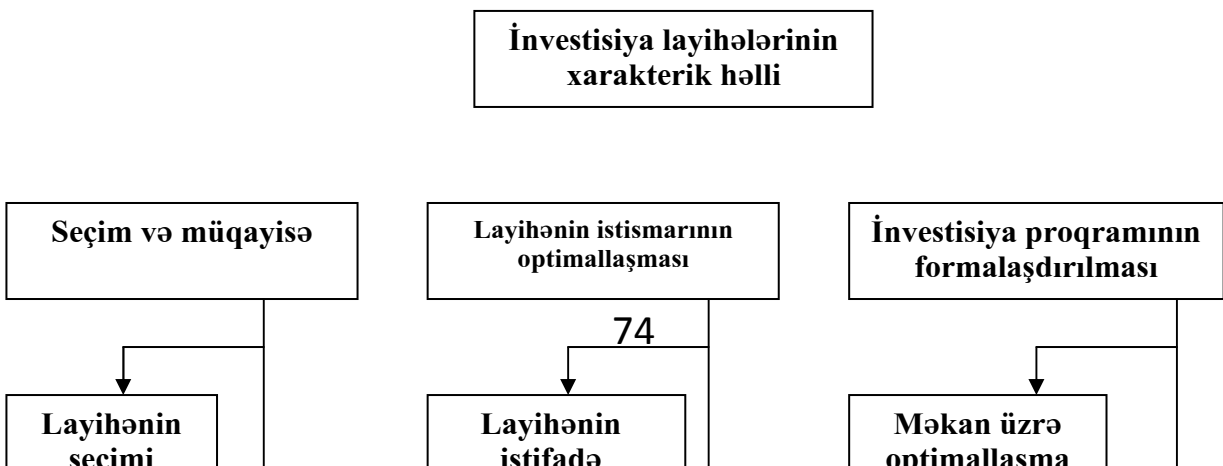
Maliyyələşdirən bank layihə-smeta sənədlərinin tərtibi üzrə nəzərdə tutulmuş işlərə düzgün əməl olunmasına ciddi nəzarət etməlidir.

Layihə təşkilatları tərtib etdikləri layihələr üzrə tikinti prosesində müəlliflik-nəzarəti hüququna malikdirlər və bunu etməlidirlər.

İnvestisiya layihələrinin məzmunu və məntiqi həllini düzgün yerinə yetirmək üçün üç qrup məsələyə xüsusi fikir verilməlidir:

- seçim və müqayisə;
- layihənin istismarının optimallaşdırılması;
- investisiya proqramının formalaşdırılması.

Əlbətdə, tövsiyyə edilən qruplaşma yeganə düzgün variant hesab edilə bilməz. Buraya müxtəlif yanaşmalar və tövsiyyələr də əlavə etmək mümkündür. Aşağıdakı sxemdə tövsiyyə edilən yanaşmaların qısaca xarakteri verilir.



Layihənin seçimi dedikdə, nəzərə alınmalıdır ki, hər hansı variantın seçimi, digər variantlardan imtina deməkdir. Layihənin bu yolla seçimi bir neçə kriteriyalar üzrə (obyektin gücü, məhsulun çeşidi, bazara yaxın-uzaqlığı və s.) ola bilər.

Layihələrin müqayisəsi dedikdə, nəzərə alınmalıdır ki, bu halda layihələr bir-birinə alternativ yox, sadəcə onların reallaşdırılması imkanları müxtəlif olur. Daha doğrusu layihənin reallaşdırılması daha çox subyektiv amillərdən asılı olur.

Layihənin istismarının optimallaşdırılması dedikdə nəzərə almaq lazımdır ki, bu halda iki məsələdən biri öz həllini tapır. Birinci halda, layihə bir müddət istifadə edildikdən sonra, maliyyə ehtiyatları sərbəstləşərək digər layihələrin reallaşdırılmasına istiqamətləndirilir.

İkinci halda, investisiya layihəsinin uzunmüddətli istismarı nəzərdə tutulur və tədricən köhnəlmiş əsas fondların yenilərilə əvəzlənməsini ön plana çəkir. Bu halda əsas məsələ köhnəlmiş avadanlıqların vaxtında əvəz edilməsini təmin etməkdir.

İnvestisiya proqramlarının formalaşdırılmasında optimallaşdırma seçilərkən məkan, vaxt amilləri həm ayrılıqda, həm də birlikdə nəzərdən keçirilə bilər. Məlumdur ki, istənilən investisiya layihəsinin həlli çox saylı amillərin təsirinə məruz qalır.

Məkan anlayışında optimallaşdırma deyərkən aşağıdakı situasiyalar nəzərə alınır:

- ümumi maliyyə ehtiyatları yuxarı təşkilatlar tərəfindən müəyyən müddətdə (məsələn, il ərzində) məhdudlaşdırılır. Odur ki, belə layihələr üzrə il ərzində mümkün qədər daha çox vəsait mənimsənilməsi məqsədəuyğundur. Məsələn, büdcə vəsaitləri hesabına maliyyələşdirilən obyektlər üzrə vəsaitin il ərzində mənimsənilməsi nə qədər çox olarsa, bir o qədər yaxşı hesab olunur;
- bir-birilə qarşılıqlı müstəqil investisiya layihələrinin reallaşdırılması mümkündür. Bu halda ümumi məbləğ, sifarişçinin təklif etdiyi məbləğdən xeyli çox olur;
- investisiya portfelinin formalaşması, kapital qoyuluşunun səmərəliliyini gözləməklə həyata keçirilir və s.

İnvestisiya layihələrinin vaxt amilinə müvafiq optimallaşdırılması aşağıdakı situasiyalar nəzərə alınmalıdır:

- ümumi maliyyə vəsaiti yuxarı təşkilat tərəfindən axırını illərdə məhdudlaşdırılmaqla hər il üzrə verilir;
- bir neçə investisiya layihələri mövcuddur ki, onların reallaşdırılması maliyyə çatışmamazlığı üzündən mümkün deyil. Ancaq sonrakı illərdə vəsait ayrıldıqca onları həyata keçirmək mümkün ola bilər;
- investisiya layihələrini vaxt amili üzrə optimal bölüşdürmək mümkündür.

İnvestisiya layihələrinin optimallaşdırılması məkan-vaxt amili nəzərə alınmaqla da aparıla bilər. Bu halda aşağıdakı məsələlərə xüsusi fikir verilməlidir:

- layihənin tikinti müddəti;
- layihənin reallaşdırılmasından əldə edilən gəlir;
- hər bir investisiya layihəsi maliyyə ehtiyatları yarandığı təqdirdə reallaşdırıla bilər;
- hər bir investisiya layihəsinin qalıq dəyəri ilə fəaliyyətini dayandırmaq imkanı nəzərə alınmalıdır və s.

3.2. İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üsulları

Məlum olduğu kimi «investisiya» inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatında daha çox istifadə olunur. Bu anlayış latın sözü olub – geyindirmək, uzunmüddətə ölkə iqtisadiyyatı üçün daxili və xarici kapitalın qoyuluşunu nəzərdə tutur.

İnvestisiya bütün hallarda risklə əlaqədardır. İnvestisiya qoyuluşuna görə gəlir götürülməsi gələcəyin işi olduğundan, investor bu günkü xeyrini sabah daha dayanıqlı gəlir götürməyə ümüdlü olurlar. Onu da nəzərə almaq lazımdır ki, iqtisadiyyatda risksiz əməliyyat yoxdur. Odur ki, investor bu günkü gəlirdən imtina edərək, gələcəkdə uzunmüddətli gəlir əldə etməyə üstünlük verir.

Ənənəvi olaraq investisiyanın iki növünü fərqləndirirlər: maliyyə investisiyası və real investisiya.

Maliyyə investisiyası vəsaitin uzunmüddətli maliyyə aktivlərinə – səhm, istiqraz, pay və s. qoyuluşunu, real investisiya isə vəsaitin maddi və qeyri-maddi istehsal sahələrinin maddi-texniki bazasının yaradılmasına istifadə olunur. Mövcud qanunvericiliklə real investisiyalar dedikdə kapital qoyuluşu başa düşülür ki, bu da əsas vəsaitə investisiya qoyuluşu, o cümlədən yeni tikintiyə, mövcud obyektlərdə yenidənqurma genişləndirmə və texniki yeniləşdirmə, maşın, avadanlıq, cihazlar alınmasına, həmçinin layihə-axtarış işlərinin hazırlanmasına çəkilən xərcləri əhatə edir.

İnvestisiya fəaliyyətinin inkişafı ölkə iqtisadiyyatında xüsusi əhəmiyyət kəsb etməklə, geniş təkrar istehsalın əsasını yaradır.

Real investisiyalar bir qayda olaraq investisiya layihələrinin hazırlanmasından başlayaraq həyata keçirilir. İnvestisiya layihələri nəzərdə tutulmuş işlərin həyata keçirilməsinin (istər yeni tikinti, istərsə də mövcud obyektlərdə görülməli işlərin) iqtisadi cəhətdən əsaslandırılmasını, kapital qoyuluşunun həcmi, həyata keçirilmə müddətini, layihə smeta sənədlərinin hazırlığı,

təsdiqi, ekspertizası və digər vacib məsələlərin həllini nəzərdə tutur.

Kapital qoyuluşunun obyektlərinə mövcud qanunvericiliklə müəyyən edilmiş xüsusi mülkiyyətə aid edilmiş obyektlər, dövlət və bələdiyyə obyektləri, eləcə də digər mülkiyyət növlərinə uyğun gələn yeni tikinti və mövcud obyektlərdə həyata keçiriləcək işlərin məcmusu aid edilir.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektlərinə investorlar, sifarişçilər, podratçılar, kapital qoyuluşu hesabına yaradılan obyektlərin istifadəçiləri aid edirlər.

İnvestorlara – fiziki və hüquqi şəxslər, dövlət təşkilatları, yerli özünüidarə təşkilatları, həmçinin sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olan xarici investorlar aid edilir.

İnvestisiya layihələri üzrə sifarişçi qismində bilavasitə vəsait sahibləri, həmçinin onların tapşırığı ilə digər hüquqi və fiziki şəxslər çıxış edə bilər.

Kapital qoyuluşu obyektlərinin istifadəçisi kimi hər hansı hüquqi və fiziki şəxs xarici vətəndaş və təşkilatlar, həmçinin dövlət və bələdiyyə təşkilatları, eləcə də beynəlxalq birlik və təşkilatlar ola bilər.

Bütün investorlar investisiya fəaliyyəti üzrə bərabər hüquqludur. Onlar müstəqil olaraq kapital qoyuluşunun həcmi və istiqamətini müəyyən edir, kapital qoyuluşu hesabına istifadəyə verilmiş obyektlərin sonrakı taleyini müəyyənləşdirirlər.

Bununla belə mülkiyyətindən asılı olmayaraq bütün investorlar qanuna hörmət etməli, onun tələblərini yerinə yetirməli, onların günahı üzündən investisiya fəaliyyəti dayanırlarsa, dəymiş ziyanı ödəməlidirlər.

Dövlət də öz növbəsində investisiya fəaliyyətini tənzimləməklə, investorlara aşağıdakı hallarda təminat verməlidir:

- investisiya fəaliyyəti üzrə mülkiyyət formasından asılı olmayaraq, hamı üçün bərabər hüquqları;
- investisiya layihələrinin aşkarlıq şəraitində müzakirəsini;

- dövlət və bələdiyyə təşkilatlarının, eləcə də vəzifəli şəxslərin qanunsuz hərəkətlərindən məhkəməyə şikayəti;
- kapital qoyuluşunun qorunmasını və s.

Bir qayda olaraq kapital qoyuluşunun ayrılması, və investisiya fəaliyyətinə başlamaq haqqında qərar qəbul olunması strateji xarakter daşıyır. Odur ki, bu dəqiq araşdırma və əsaslandırma tələb edir. Ona görə ki, hər hansı investisiya fəaliyyəti iri məbləğdə pul vəsaitinin toplanması deməkdir. Digər tərəfdən, investisiya ani gəlir gətirmir, vəsait isə aktivlərə qoyularaq xeyli müddət keçdikdən sonra gəlir gətirməlidir. Başqa sözlə investisiya ayıran subyekt kifayət qədər maliyyə imkanlarına malik olmalıdır ki, o ağrısız olaraq yeni biznes fəaliyyətinin başlanmasına davam gətirsin.

İnvestisiya fəaliyyətində digər bir xüsusiyyət ondan ibarətdir ki, investor borc vəsaitinə müraciət etməli olur. Elə bu səbəbdən də o, hər bir addımını dəqiq təhlil etməklə borca girməyi əsaslandırmalı, borcun və ona görə əlavə faizin qaytarılması imkanlarını hərtərəfli dəqiqləşdirməlidir.

İnvestisiya layihələrinin təsnifləşdirilməsi bir neçə əlamətlərə görə aparılır:

- investisiya istehsalın səmərəliliyini artırmağa yönəldilir;
- investisiya mövcud müəssisənin genişləndirilməsinə istifadə olunur;
- yeni biznes fəaliyyətinə başlamaq üçün investisiya yeni güclərin yaradılması və istifadəsinə sərf olunur;
- investisiya yeni satış bazarına çıxışı təmin edir;
- investisiya yeni texnologiyaların araşdırılması və tətbiqinə istifadə olunur;
- investisiya sosial sahələrin inkişafını nəzərdə tutur;
- investisiya qoyuluşu qanunun tələblərinə müvafiq həyata keçirilir və s.

Bu istiqamətlərin ayrı-ayrılıqda özünəməxsus izahı və əsaslandırılması mövcuddur. Belə ki, əgər investisiya layihəsi

istehsalın səmərəliliyini artırmağa yönəldilirsə, deməli istənilən şirkət öz gəlirini artırmaq məqsədilə daha mütərəqqi texnologiya tətbiq etməli, iqtisadi cəhətdən məhsuldar avadanlıqdan istifadə etməli, əmək şəraitini yaxşılaşdırmaqla, işçilərin ixtisaslarını daim artırmağa vəsait xərcləməlidir. Yalnız bu yolla onun gəlirləri xərclərindən çox ola bilər.

Bu qayda ilə investisiya layihələrinin əsaslandırılması həyata keçirilməlidir. Burada bir məsələyə xüsusi diqqət verilməlidir. Belə ki, əgər investisiya layihələrinin əsaslandırılmasında əsasən investorlar təşəbbüs göstərirlərsə, yalnız investisiya layihələri mövcud qanunun tələblərinə müvafiq aparılırsa, bu halda təşəbbüs və ya tələb dövlət tərəfindən qaldırılır. Məsələn: hər hansı dövlət bu və ya digər səviyyədə millətin sağlamlığı, onun intellektinin yüksək olması qayğısına qalmalıdır. Bunun üçün vaxtaşırı özəl bölmənin fəaliyyətindən ətraf mühitə dəyən zərər, işçilərin təhlükəsizliyi, ekoloji təmiz məhsul buraxılışı, və s. məsələlər təftiş edilməklə onların qarşısında müvafiq tələblər qoyulur. Bu isə öz növbəsində xeyli vəsait tələb edir ki, bunu da qanunun tələblərinə müvafiq özəl sektor həyata keçirməlidir.

İnvestisiya layihələri tələb olunan kapital qoyuluşunun məbləğinə görə, tikinti müddətinə görə, eləcə də obyektin istismar müddətinə görə bir-birindən fərqlənirlər. Təcrübədə bundan asılı olaraq layihələr iri, ənənəvi və xırda layihə kimi təsnifləşdirilir. Buna müvafiq olaraq kapital qoyuluşu da fərqli məbləğlərdə ayrılır.

Məlum olduğu kimi, iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə ətraf mühitin mühafizəsi və istehsal olunan məhsulun ekoloji cəhətdən təmizliyi ciddi problem kimi qarşıda durur.

İnvestisiya layihələrinin səmərəlilik kriteriyasını qiymətləndirərkən aşağıdakıları fərqləndirmək lazımdır:

- istehsalın genişləndirilməsinə görə səmərəlilik;
- xərclərin azalması hesabına, əlavə gəlirin əldə edilməsi;
- istehsal və satış üzrə riskin azalması;

- yeni texnologiyaların tətbiqi;
- siyasi-iqtisadi səmərə;
- sosial səmərə.

İstehsalın genişlənməsi üzrə səmərəliliyin hesablanmasına nəzərdə tutulan investisiya layihələri bazara daha çox məhsul çıxarılması hesabına əlavə gəlirin əldə edilməsini, istehsal xərclərinin azalmasını, rentabellik səviyyəsinin yüksəldilməsini nəzərdə tutur.

Xərclərin azalmasını nəzərdə tutan investisiya layihələrində məqsəd hər hansı fəaliyyətdə olan istehsal sahəsində və ya şirkət üzrə bütövlükdə xərclərin azaldılmasına xidmət etməlidir. Belə ki, şirkətin gəliri, onun çəkdiyi xərclə əldə etdiyi gəlirin fərqindən ibarətdir. Digər göstəricilərin sabitliyi şəraitində xərclərin azaldılması rentabelliğin yüksəlməsini təmin edir.

İnvestisiya layihələrinin səmərəliliyinin artırılmasında riskin azaldılması müstəsna əhəmiyyətə malikdir. Bu qrupa aid olan layihələrdə məqsəd şirkətin kommersiya fəaliyyətində istehsal və satışla əlaqədar riskləri mümkün qədər aşağı salmaqdır. Buna misal kimi layihələrdə daha etibarlı avadanlıqların tətbiqini, material və xammalla təchizatda riski aşağı olan texnologiyalardan istifadə edilməsi, satışla əlaqədar bazara nəzarətin gücləndirilməsi və digər məsələləri göstərmək olar.

İnvestisiya layihələrinin səmərəliliyinin artırılmasında yeni texnologiyaların tətbiqinin əhəmiyyəti böyükdür. Belə layihələr xərclə əlaqədar olsada, iqtisadi səmərənin əldə edilməsi şübhə doğurmur.

İqtisadi-siyasi səmərənin artırılmasına hesablanan layihələr bir qayda olaraq yeni bazarların mənimsənilməsinə hesablanır. Müasir şəraitdə iqtisadi əlaqələrin genişlənməsi ölkələr arasındakı müştərək müəssisələrin yaradılmasını mümkün edir. Bu isə bilavasitə siyasi-iqtisadi səmərənin əldə edilməsini təmin edir.

Sosial səmərənin yüksəlməsinə hesablanan investisiya layihələri, ilk növbədə dövlət və bələdiyyə proqramlarının

yerinə yetirilməsi şəraitində mümkün olur. Belə layihələr işçilərin ixtisaslarının artırılması, kadrların yenidən hazırlığı üzrə tədris mərkəzlərinin yaradılması və s. məsələləri ön plana çəkir.

İnvestisiya layihələrinin seçilməsində qarşılıqlı təhlil və müqayisənin özünəməxsus rolu vardır. Əgər iki və daha çox təhlil edilən layihələr, eyni vaxtda yerinə yetirilə bilmirsə, yaxud onlardan birinin qəbul edilməsi digər layihələri inkar edirsə, belə layihələr alternativ və ya biri-digərini inkar edən layihə adlanır. Layihələrin müstəqil və ya alternativ olması investisiya portfelinin formalaşmasında xüsusi əhəmiyyətə malikdir. Belə vəziyyət kapital qoyuluşunun məhdud olması şəraitində daha əhəmiyyətli hesab olunur.

İstənilən layihə, hətta ən irisi belə investisiya proqramının bir elementi olub, firma və şirkətin investisiya siyasəti ilə əlaqədardır. Bu siyasət firma və şirkətin uzunmüddətli məqsədlərinə, sərbəst kapitalın perspektivli sahələr arasında bölüşdürülməsinə, mühəndis-texnoloji, marketinq və maliyyə proqnozlarının genişlənməsi, investisiya fəaliyyətinin məqsədli formalaşdırılması, investisiya portfelinin formalaşdırılması, başa çatmış layihələrin qiymətləndirilməsinə və digər məsələlərə istiqamətlənir.

Hər hansı investisiya proqramı marketinq proqnozları, onların qiymətləndirilməsi, texniki, texnoloji və maliyyə əsaslandırılması üzrə müəyyənləşdirilir. İnvestisiya layihələrinin işlənilib-reallaşdırılması bir neçə mərhələdən keçir: layihəqabağı dövr, layihələndirmə dövrü, istismar dövrü və ləğvetmə-analitik dövr.

Birinci mərhələ – layihəqabağı dövr – kapital qoyuluşunun daha əlverişli variantda istifadəsini müəyyən etməyə həsr olunur. Bu dövrdə vəsaitin yeni tikintiyə, yaxud mövcud obyektin genişləndirilməsinə və başqa bu kimi işlərə istifadə imkanları öyrənilir.

İkinci mərhələ – kapital qoyuluşunun istifadəsi dövrünü əhatə edir. Bu dövrdə kapital qoyuluşu aktivlərinin sərfəli quruluşu-obyektin istehsal gücü, istehsal ehtiyatları, pul

vəsaitinin məbləği, onun istifadəsi ardıcılığı, yeni güclərin istifadəyə verilməsi qrafiki, xammal-material, yarımfabrikatlar və digər ehtiyatların gətirilməsi üzrə müqavilələr bağlanması, yerinə yetirilmiş işlərin maliyyələşdirilməsi qaydası, kadr hazırlığı qaydaları, hazır məhsulun bazara çıxarılması üzrə müqavilələr və s. hazırlanır.

Üçüncü mərhələ – vaxt etibarı ilə ən uzun mərhələdir. Layihənin istismarı dövrü nəzərdə tutulmuş işlərin yerinə yetirilməsinin məqsədəuyğunluğu, istehsalın ritmikliyi, hazır məhsulun satışı vəziyyəti, müəssisənin maliyyə vəziyyəti, cari xərclərin maliyyələşdirilmə imkanları və s. nəzərdən keçirilir. Məlumdur ki, istehsal və satışla əlaqəli bütün məsələləri əvvəlcədən detalları üzrə nəzərə almaq mümkün deyildir. Odur ki, istismar dövründə bütün detallar bir daha nəzərdən keçirilir, bəzi texnoloji yeniliklər, ümumi səmərəliliyi artırmaq məqsədilə layihədə nəzərdə tutulmayan tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədəuyğun sayılır.

Dördüncü mərhələ – investisiya proqramının olduqca vacib dövrünü əhatə edir. Bu dövrdə üç əsas baza məsələləri həll edilməlidir:

1. Qurtarmış və ya inşası dayandırılmış layihələr üzrə bütün neqativ proseslər də dayandırılır. Burada əsas diqqət ekoloji məsələlərə, ilk növbədə ətraf mühitin mühafizəsinə yönəldilir. Çalışmaq lazımdır ki, qurtarmış layihələr üzrə ətraf mühitə heç bir ziyan dəyməsin, əks halda vəziyyətin düzəldilməsinə xeyli vəsait tələb olunur.
2. Qeyd edildiyi kimi uzunmüddətli investisiya proqramları zəncirvari proses olub bir-birlərini əvəz etməklə, biri o birini tamamlayır. Hər layihə birdəfəlik investisiya ilə yanaşı, həm də xeyli dövriyyə vəsaiti tələb edir. Odur ki, bir layihənin başa çatması xeyli dövriyyə vəsaitini azad etməklə, yeni layihələrin maliyyələşdirilməsinə və maddi-texniki bazasının genişləndirilməsinə istifadə oluna bilər.
3. Qurtarmış layihələr üzrə qarşıya qoyulmuş məqsədlərə çatmağın vəziyyəti təhlil edilməklə qiymətləndirilir,

onun səmərəliliyi, müsbət və mənfi cəhətləri öyrənilməklə gələcək proqnoz layihələndirmələrdə istifadəsi imkanları müəyyənləşdirilir.

3.3. İnvestisiya layihələrinin qiymətləndirilməsi üsulları

Yuxarıda qeyd edildiyi kimi investisiya layihələrinin qəbulu və ya ondan imtina edilməsi strateji xarakter daşıyır. Belə layihələr xərclərin həcmi və gözlənilən gəlirə görə, layihələrin sosial xarakterli olub-olmamasına görə, şirkətin strateji planına uyğunluğu, eləcə də riskin səviyyəsinə görə fərqləndirilir. Odur ki, layihənin maliyyələşdirilməsi üzrə hər hansı qərarın qəbul olunması bu xüsusiyyətləri nəzərə almalıdır. Həm də belə qərarlar qısamüddətli – cari gəlirə yox, uzunmüddətli gəlirə hesablanmalıdır. Bazar iqtisadiyyatı kifayət qədər inkişaf etmiş ölkələrdə belə, investisiya layihələri üzrə qərar qəbul edilərkən, bir çox hallarda uzaqgörənlik prinsipi gözlənilmir. Məsələn: 90-cı illərin axırında İngiltərədə maliyyə direktorları arasında keçirilən sorğuda, fond bazarında şirkətlərin cari gəlirə əsaslanaraq qərar çıxarmaları aşkar edilmişdir. Baxmayaraq ki, investorların böyük əksəriyyəti uzunmüddətli gəlirə hesablanan layihələrin əhəmiyyətini başa düşürlər.

Beləliklə, hər hansı investisiya layihəsinin qiymətləndirilməsi kompleks xarakter daşıyır. Bu halda həm kəmiyyət, həm də keyfiyyət xüsusiyyətləri nəzərə alınmalıdır. Məlum olduğu kimi şirkət sahibləri baxılmaq üçün kifayət qədər layihəsmeta sənədlərinə baxa bilər. Onları məhdudlaşdıran yeganə səbəb maliyyə imkanlarıdır. Maliyyələşmə mənbələri içərisində əsas yeri xüsusi vəsaitlər, bank krediti, qiymətli kağızlar və digərləri tutur.

İnvestisiya layihələrinin təhlili, kapital qoyuluşunun müəyyənlişməsi ilə yanaşı, müəyyən məntiqi ardıcılığa əsaslanmalıdır. Maliyyə baxımından investisiya layihələri üç suala cavab verməlidir:

- maliyyə ehtiyatlarına tələbat;
- onun maliyyələşmə mənbələri;
- vəsaitin geri qayıtma müddəti.

Məlumdur ki, istənilən şirkətin öz fəaliyyətini davam etdirmək baxımından həm indi, həm də gələcəkdə pula ehtiyacı var. Bu aktivlər, həm mənbəinə görə, həm də istifadəsindən asılı olaraq qısa və uzunmüddətli ola bilər. Bu və ya digər vəsaitin maliyyələşmə üçün cəlb edilməsi şirkətə müvafiq xərcə başa gəlir. Bu xərc səhmdarlara gəlir ödəməyə, banka faiz ödəməyə, investora – qoyduqları vəsaitə görə faiz ödəmələrinə və s. əmələ gəlir. Maliyyə ehtiyatlarının istifadəsi üçün ödəniləcək məbləğin, ümumi kapital qoyuluşuna nisbətində kapitalın dəyəri (qiyməti) deyilir. Bir qayda olaraq, cari ehtiyacların maliyyələşdirilməsi qısamüddətli mənbələr hesabına, uzunmüddətli ehtiyaclar isə uzunmüddətli maliyyə mənbələri hesabına həyata keçirilir. Bunlara müvafiq olaraq xərclərin optimallaşdırılması həyata keçirilir.

Kapitalın dəyəri (qiyməti) konsepsiyası, kapital nəzəriyyəsinin baza anlayışlarından biridir. Bu yalnız, maliyyə ehtiyatlarını təqdim edənlərə pul ödəmələri vermək baxımından yox, eyni zamanda cəlb edilmiş aktivlərin rentabellik səviyyəsini xarakterizə edir. Şirkət öz bazar dəyərini aşağı salmamaq üçün müvafiq tədbirlər görməlidir.

Məlumatların təhlili göstərir ki, maliyyələşmə mənbələri içərisində əsas yeri xüsusi vəsaitlər, borc vəsaitləri, eləcə də müvəqqəti cəlb edilmiş vəsaitlər tutur. Kapitalın dəyərini (qiyməti) müəyyən edərkən, onun hansı mənbə hesabına əldə edilməsi də rol oynayır.

İnvestisiya layihələrinin hazırlanması və istifadəsi müəyyən məqsədlərə hesablanmalıdır. Nəzərə almaq lazımdır ki, bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə vaxtaşırı iqtisadiyyatın tərəqqi və tənəzzülü baş verir. Tarixdə bunlar «amerikan çağırışı», «yapon möcüzəsi», «asiya pələngi» və s. adlarda məşhurdur. Son illərdə kapitalizm sistemində iki modelə –

Amerika (ABŞ, İngiltərə və b.) və reyn modeli – Almaniya və Yaponiya və b. daha tez-tez rast gəlinir.

Birinci modelə aid ölkələrdə gəlirin qısamüddətə əldə olunmasına üstünlük verilsə, ikinci halda, uzunmüddətli gəliri təmin edən investisiya layihələrinə üstünlük verilir.

Beləliklə, hər hansı investisiya layihəsinin məqsədəuyğunluğunu xarakterizə edərkən, ilk növbədə onun iki növ səmərəliliyindən – iqtisadi və sosial-səmərəliliyindən danışılır.

İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində borc edilmiş vəsaitlərdən, pay qismində iştirak edən investorların, vəsaitindən, həmçinin qarışıq maliyyələşdirmə formalarından istifadə olunur.

Borc edilmiş investisiya vəsaiti kimi bank krediti, məqsədli istiqraz buraxılışları, avadanlıqların lizinq formasında istifadəsi, layihə üçün lazım olan aktivlərin borca götürülməsi nəzərdə tutulur.

İnvestisiya krediti məqsədli olmaqla, uzunmüddətli kapital qoyuluşunun geri qayıtma vaxtı ilə uzlaşdırılır. İnvestisiya krediti almaq üçün müvafiq banka əsaslandırılmış biznes-plan təqdim edilməklə, layihənin marketinq qiymətləndirilməsinə müvafiq olmalıdır. İnvestisiya krediti, kreditorun biznes-plan üzrə müsbət rəyindən sonra verilə bilər.

İnvestisiya krediti o vaxt verilə bilər ki, kreditor borcalanın maliyyə vəziyyətinin yaxşı olmasına, krediti və ona müvafiq faizi qaytarmağa imkanı olmasına əmin olsun.

İnvestisiya kreditinin alınmasında mühüm şərtlərdən biri də, kreditə müvafiq əmlak təminatının olması (girov müqaviləsi), üçüncü şəxsin öhdəliyidir.

Ümumilikdə investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üzrə məqsədli istiqrazlar buraxılışı, avadanlıqların lizinq formasında istifadəsi, payçıların vəsaiti hesabına layihələrin maliyyələşdirilməsi və digər üsulların tətbiqi ciddi yoxlamalardan, mütəxəssis rəylərindən sonra tətbiq edilə bilər.

İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində vençur maliyyələşdirilməsi də özünə məxsus rola malikdir.

«Vençur maliyyələşdirilməsi» ingilis sözü «venture»-dən yaranaraq «riskli başlanğıc» mənasını verir. Vençur maliyyələşdirməsində iki variant üstünlük təşkil edir:

- 1) yüksək riskli investisiya layihələrin maliyyələşdirilməsi;
- 2) yeni başlayan layihələrin maliyyələşdirilməsi.

İnvestisiya layihəsinin vençur maliyyələşdirilməsi, nizamnamə kapitalını artırmaq məqsədilə real vəsait qoyuluşunu nəzərdə tutur.

Vençur investoru, layihənin maliyyələşdirilməsində o şərtlə iştirak edir ki, onun layihədə iştirak payı 40-50%-dən aşağı olmasın. Bu ona görə edilir ki, vençur investoru daxildən layihənin maliyyələşdirilməsinə nəzarət imkanı qazanmaqla, vəsaitin məqsədli istifadəsinə əmin olur, eyni zamanda şirkətin menecment idarəçiliyinə təsir imkanı qazansın. Bu hallarda vençur investorumun nümayəndəsi şirkətin idarəçiliyində vacib vəzifə (şirkətin maliyyə işləri üzrə vitse-prezidenti, baş menecer və s.) tutmaqla onun fəaliyyətində yaxından iştirak edir.

İnvestisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində ənənəvi bank kreditinə alternativ olaraq istiqraz buraxılışını göstərmək olar. İstiqraz buraxılışı əsasən XX əsrin 2-ci yarısından başlayaraq tətbiq edilməyə başlanmışdır. Bank kreditindən fərqli olaraq istiqrazlar üzrə borcun qaytarılması istiqrazın dövriyyə müddəti qurtardığı gündən başlayır. Belə vəziyyət, borcun qaytarılmasını investisiya layihəsinin yerinə yetirilməsi üzrə əldə ediləcək gəlirlə bağlayır. İnvestisiyanın istiqrazlar vasitəsilə cəlb edilməsinin bir üstünlüyü də iqtisadi cəhətdən sərfəli portfelin formalaşdırmağın mümkünlüyüdür.

Qeyd etdiyimiz kimi, investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində lizinq müstəsna rol oynayır. Bu anlayış bizim iqtisadiyyatda yeni olsa da, bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə lizinq əməliyyatlarından müvəffəqiyyətlə istifadə edirlər. Avadanlıqların icarəyə verilməsi və alınması üzrə cari və maliyyə lizinqini fərqləndirmək lazımdır. Maliyyə

lizinqində icarəyə götürülmüş və istifadə edilən avadanlıqlar üzrə məsuliyyət və risk icarədarın üzərinə düşür. Maliyyə lizinqi icarəyə götürülən avadanlığın – əmlakın amortizasiya müddətinə və ya ona yaxın dövrə bağlanır. Müqavilə müddəti qurtardıqda, avadanlıq qalıq dəyəri ilə icarədarə satılır və ya verilir.

İqtisadi məzmununa görə, maliyyə lizinqi əmlakın müddətlə alqı-satqı müqaviləsinə uyğun gəlir. Əmlak icarədarə müqavilə bağlandığı andan verilir və müntəzəm olaraq onun istifadəsi üçün haqq ödənilir. Faktiki olaraq əmlakın sahibi lizinqalan çıxış edir, lizinqverən müqavilə müddətində ancaq hüquqi cəhətdən əmlak sahibi hesab edilir.

BÖLMƏ 4

QIYMƏTLİ KAĞIZLARA İNVESTİSİYA

4.1. Qiymətli kağızlar, onların mahiyyəti və funksiyaları

Respublika iqtisadiyyatının müasir inkişaf problemlərindən biri də borc öhdəlikləri bazarının formalaşması və inkişafıdır. Bunlardan ən başlıcası qiymətli kağızlar bazarının inkişafı problemidir.

Qiymətli kağızlar bazarı iqtisadiyyatının vacib atributlarındanır. Qiymətli kağızlar bazarı olmayan dövlətdə yüksək səviyyədə inkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatının mövcudluğundan danışmaq olmaz. Bazar iqtisadiyyatı inkişaf etmiş bir çox ölkələrdə bu günə kimi qiymətli kağızların bir çox növləri meydana çıxmış və geniş yayılmışdır. Bu kağızların hər birinin özünəməxsus xüsusiyyətləri və məqsədləri var. Buna görə də hər bir ölkədə qiymətli kağızların müxtəlif növlərindən istifadə oluna bilər. Qiymətli kağızların müxtəlifliyi onların təsnifləşdirilməsini və qruplaşdırılmasını zəruri edir. Qiymətli kağızları emitentlərə, dövriyyə müddətinə, gəlirliyinə, risk səviyyəsinə, əraziyə və digər xüsusiyyətlərinə görə təsnifləşdirmək mümkündür.

Bir çox ölkələrdə qiymətli kağızların emitenti kimi əsasən özəl bölmə, dövlət və xarici təşkilatlar çıxış edir. Buna müvafiq olaraq qiymətli kağızları özəl (korporativ), dövlət və beynəlxalq qiymətli kağızlar kimi təsnifləşdirmək olar. Öz növbəsində bunları ayrı-ayrılıqda qruplaşdırmaq olar.

Özəl qiymətli kağızların emitentləri kimi maliyyə-kredit institutları; banklar, sığorta şirkətləri, investisiya şirkətləri və s. çıxış edirlər.

Dövlət qiymətli kağızlarının emitenti kimi hökumət və yerli icra təşkilatları çıxış edirlər.

Beynəlxalq qiymətli kağızlar xarici və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən buraxılır. Bu qiymətli kağızlar dövriyyə müddəti, valyuta və emitentlərinə görə fərqlənirlər.

Qiymətli kağızlar ərazi vahidlərinə görə regional, milli və beynəlxalq qiymətli kağızlara ayrılır. Eyni zamanda qiymətli kağızların emitenti kimi hüquqi şəxslər, icra hakimiyyəti orqanları, həm də yerli özünüidarəetmə orqanı olan bələdiyyələr ola bilər. Onlar ayrı-ayrılıqda öz adından qiymətli kağızların sahibləri qarşısında cavabdehirlər. Burada iştirak edən hüquqi və fiziki şəxslər bazarın subyektləri sayılırlar. Bazarın subyektləri müxtəlifdir və onları əsasən 3 qrupa bölmək olar: Dövlət; Kommersiya təşkilatları; Əhali.

Ölkəmizdə qiymətli kağız anlayışı müstəqillik əldə etdikdən sonra geniş yayılmağa başladı. Azərbaycanda qiymətli kağızlarla bağlı məsələlər, qiymətli kağızların tədavülü, emissiyası və qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçılarının fəaliyyətinə nəzarət və digər məsələlər qiymətli kağızlar haqqında qanuna, mülki məcəlləyə, digər qanunvericilik aktlarına və dövlətimizin tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrə uyğun şəkildə tənzimlənir. Mülki məcəlləyə əsasən qiymətli kağız anlayışı aşağıdakı kimi izah edilmişdir:

Qiymətli kağız müəyyənləşdirilmiş formaya riayət olunmaqla hər hansı hüququ təsdiqləyən elə bir sənəddir ki, həmin hüquq bu sənəd olmadan nə həyata keçirilə bilər, nə də başqa şəxsə verilə bilər. Qiymətli kağız başqasına verildikdə onun təsdiqlədiyi bütün hüquqlar da keçir.

Mülki məcəllənin digər maddəsinə görə qiymətli kağızlara orderlər, veksellər, çeklər, istiqrazlar, səhmlər, əmtəə kağızları, depozit sertifikatı, ipoteka şəhadətnaməsi, opsiyon, fyuçers, girov kağızı, mənzil sertifikatı və qiymətli kağızlar sırasına daxil olmuş digər sənədlər. Məcəlləyə əsasən istiqrazlar və səhmlər investisiya qiymətli kağızlarıdır. Investisiya qiymətli kağızları buraxılışlarla yerləşdirilir və qiymətli kağızların əldə edilməsi vaxtından asılı olmayaraq bir buraxılış daxilində hüquqların həyata keçirilməsinin həcmi və müddəti eyni olan qiymətli kağızlardır. Qiymətli kağızların buraxılışı emitentin qiymətli kağızların bir növünə aid olan və eyni dövlət qeydiyyat nömrəsi olan qiymətli kağızlarının toplusudur. Orderlər,

çeklər və

veksellər ödəniş qiymətli kağızlarıdır. Opsion və fyuçers törəmə qiymətli kağızlarıdır. Törəmə qiymətli kağızlar hər hansı aktivi almaq və ya satmaq hüququnu təsbit edən qiymətli kağızlardır.

Qiymətli kağızlar haqqında qanuna əsasən qiymətli kağız onun sahibinin əmlak və qeyri əmlak hüquqlarını və bu hüquqların verilməsi imkanını müəyyən edilmiş formaya və məcburi rekvizitlərə riayət etməklə təsdiqləyən sənəddir. Eyni zamanda qiymətli kağız borc öhdəliyidir. Qanunda qiymətli kağızlar emissiya və qeyri emissiya qiymətli kağızlarına bölünür:

Emissiya qiymətli kağızları buraxılışlarla yerləşdirilən və qiymətli kağızların əldə edilməsi vaxtından asılı olmayaraq bir buraxılış daxilində hüquqlarının həyata keçirilməsinin həcmi və müddəti eyni olan qiymətli kağızlardır. Emissiya qiymətli kağızlarına səhm, istiqraz, xəzinə bonları və s. aiddir.

Qeyri emissiya qiymətli kağızları buraxılışlarla yerləşdirilməyən və qiymətli kağızlar üzrə hüquqların keçməsinin həcmi və müddəti eyni olan qiymətli kağızlardır. Qeyri emissiya qiymətli kağızlarına veksəl, çek, depozit sertifikatları, opsion, warrant, fyuçers, özəlləşdirmə payları və bu anlayışa cavab verən qiymətli kağızların digər növləri aiddir. Bunlara əlavə olaraq qeyd etmək olar ki, emissiya qiymətli kağızları çox sayda və iri seriyalarla buraxıldığı halda, qeyri emissiya qiymətli kağızları kiçik həcmdə buraxılır.

Qiymətli kağızların dövriyyəsi bazar iqtisadiyyatı şəraitində əhalinin pul vəsaitlərinin müxtəlif sahələrdə yerləşdirilməsi vasitəsi kimi də çıxış edir. Qiymətli kağızlar ciddi müdafiə sistemində malik xüsusi sənədlər formasında buraxılır. Onlar dəyərə malikdir. Bunların əsasında bu və ya digər maliyyə aktivləri dayanır. Qiymətli kağızlar bazara sərbəst alqı-satqı obyektinə kimi daxil olur və rəsmi sənəd hüququna malikdir. Həmçinin mülkiyyət hüququnu ifadə

edir. Əvvəllər bütün qiymətli kağızlar bir qayda olaraq, yalnız kağız formasında buraxılmışdır. Məhz onun adlandırılması da bu səbəbdən irəli gəlmişdir. Çünki, bu kağızlar qiymətlidir, təqribən kağız pullar qədər. Onun dəyəri isə ya üzərindəki yazıya uyğun, ya da bazar vasitəsilə müəyyən olunmuşdur. Son illər bazar münasibətlərinin inkişafı nəticəsində qiymətli kağızların yeni növləri sənədləşdirilməmiş nağdsız qiymətli kağızlar meydana gəlmişdir.

Qiymətli kağızlar onun sahibi tərəfindən müxtəlif sahələrdə yerləşdirdiyi pul vəsaitlərindən gəlir almaq hüququnu təsdiqləyən sənəddir. Qeyd etdiyimiz kimi qiymətli kağızların müxtəlif ölkələrdə müxtəlif formalarından istifadə olunur və təsnifləşdirilir. Klassik qiymətli kağızları əsasən iki formada olur; pay və borc formasında.

Pay formasında olan qiymətli kağız səhm adlanır və onların sahiblərinin real mülkiyyətdə paylarını göstərir.

Qiymətli kağızlar bazarında səhm adlandırılan pay forması əhəmiyyətli rol oynayır. Səhm onun sahibinin səhmdar cəmiyyətin mənfəətinin bir hissəsini dividend şəklində almaq, səhmdar cəmiyyətin idarə edilməsində iştirak etmək və o ləğv edildikdən sonra qalan əmlakın bir hissəsini əldə etmək hüququnu təsbit edən emissiya qiymətli kağızıdır. Adətən, səhmlərin və digər qiymətli kağızların satışı «kurs» adlanan qiymətlər əsasında aparılır. Tələb və təklifdən asılı olaraq birjada gün ərzində kurs daimi dəyişmələrə məruz qalır. Ona görə də dünyanın bütün aparıcı birjalarında qiymətli kağızların kursunun dinamikasını xarakterizə edən indekslər hesablanır. Hər bir ölkənin iqtisadiyyatında qiymətli kağızların kursunun dinamikası əsas yer tutduğundan, onların orta ölçülü qiymətlərinin proqnozlaşdırılması son dərəcə vacib hesab olunur.

Borc formasında qiymətli kağızlara istiqrazlar, dövlətin xəzinə öhdəlikləri, əmanət sertifikatları və veksellər aiddir. İstiqrazlar dövlət və müəssisə istiqrazları formasında buraxılır. İstiqrazların adlı və təqdimedənə, faizli və faizsiz,

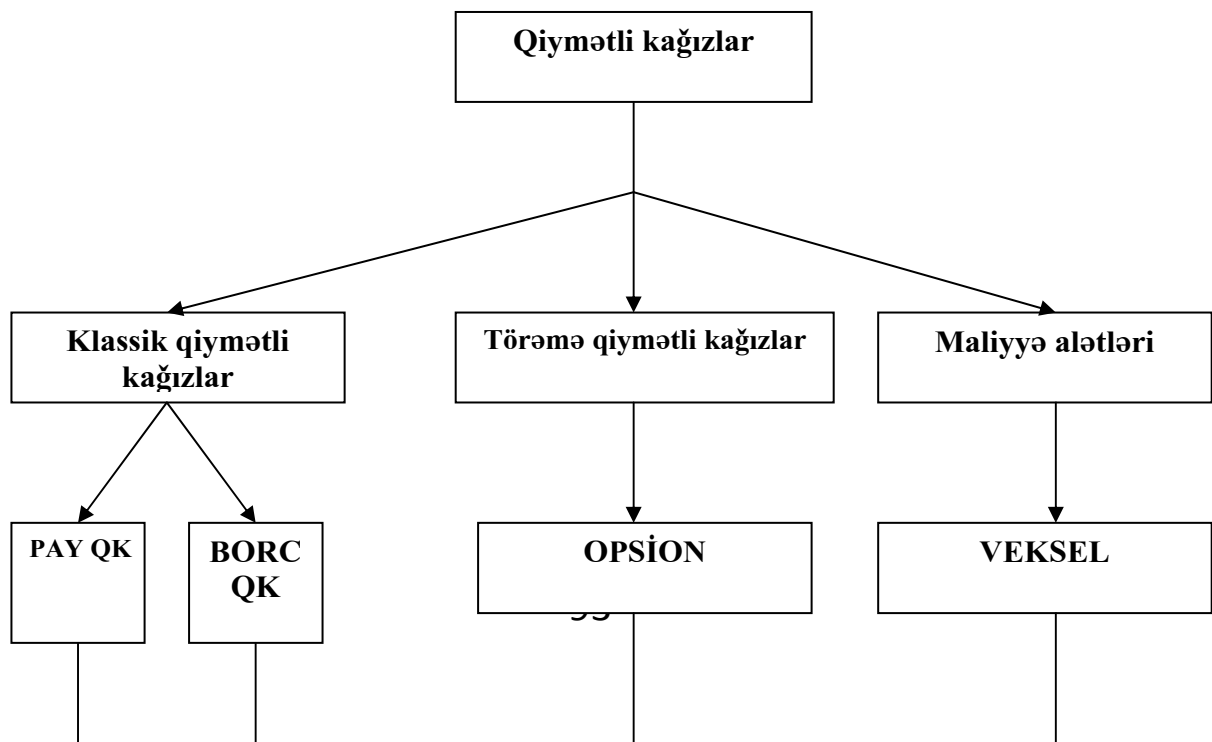
sərbəst dövr edən və ya dövriyyəsi məhdud olan növləri ola bilər.

Ənənəvi olaraq qiymətli kağızlar adlı və təqdimedənə qiymətli kağızlara bölünür. Adlı qiymətli kağızlar üzrə hüquqların keçməsi və onlarda təsbit edilmiş hüquqların həyata keçirilməsi sahibinin mütləq eyniləşdirilməsini tələb edən, sahibləri haqqında məlumat emitentə qiymətli kağızların sahiblərinin reyestri formasında açıqlanmalı olan qiymətli kağızlardır. Təqdimedənə qiymətli kağızlar üzrə hüquqların keçməsi və onlarda təsbit edilmiş hüquqların həyata keçirilməsi sahibinin eyniləşdirilməsini tələb etməyən qiymətli kağızlardır.

Bundan əlavə qiymətli kağızların sənədləşdirilmiş və sənədləşdirilməmiş formaları olur. Sənədləşdirilmiş qiymətli kağızları müvafiq sürətdə sənədləşdirilmiş qiymətli kağız sertifikatı təqdim etmək əsasında və ya qiymətli kağızlar deponentə qoyulduğu halda depo hesabında olan yazının əsasında sahibi müəyyən edilən emissiya qiymətli kağızları formasıdır. Sənədləşdirilməmiş qiymətli kağızları sahiblərinin reyestrinin aparılması sistemində yazı əsasında və ya depo hesabında olan yazının əsasında sahibi müəyyən edilən emissiya qiymətli kağızıdır.

Ümumiyyətlə qiymətli kağızların təsnifatını qısaca aşağıdakı sxemdə belə təsvir etmək olar.

Qiymətli kağızların təsnifatı



Qiymətli kağızın mahiyyəti, onun əhatə etdiyi iqtisadi münasibətlər sferası kimi çoxşaxəli və mürəkkəbdir. Müəyyən bir dövr ərzində hər hansı bir qrup hüquqi, yaxud fiziki şəxsin sərəncamında sərbəst pul vəsaiti toplanır. Digər bir qrup isə bu və ya digər səbəbdən pul vəsaitinə olan ehtiyacla üzləşir. Bu zaman tələb-təklif qanunu əsasında bu iki qütb arasında pul vəsaitlərinin hərəkəti prosesi yaranır. Müasir bazar şəraitində bu proses iki istiqamətdə həyata keçirilir: birbaşa kreditləşdirmə; qiymətli kağızların buraxılması və tədavülü. Fərz edək ki, hər hansı bir əmtənin alınması lazımdır, lakin onun dəyərinin ödənilməsi üçün isə nağd, yaxud hesabda pul yoxdur. Bu zaman qiymətli kağız həm birbaşa zəruri əmtənin alınması, həm də onun alınması üçün zəruri olan pul vəsaitinin cəlb edilməsi üçün bir vasitəyə çevrilir. Qiymətli kağızlar bazar iştirakçıları arasında yaranan münasibətlərin elə bir formasıdır ki, həmin münasibətlərin yaranması, yaxud, onun iştirakçıları arasında hansısa razılaşmanın həyata keçirilməsi qiymətli kağızların hərəkəti, eləcə də onun pul və ya əmtəə mübadiləsi nəticəsində mövcud olur. Lakin, bütün bunlarla yanaşı, qiymətli kağız nə pul, nə də əmtəə demək deyildir. Çünki, sonunculardan fərqli olaraq onun dəyəri, sahibinə verdiyi hüquqlarla ölçülür. Ona görə də sonuncu öz əmtəəsini, yaxud mənfəətlilik baxımından heç də geri qalmamasına tam əmin olsun. Müasir şəraitdə pul və əmtəə kapitalın müxtəlif təzahür

formasını kimi çıxış etdiyinə görə qiymətli kağızı iqtisadi baxımdan aşağıdakı kimi izah edə bilərik: Qiymətli kağız kapitalın pul və əmtəə formalarından fərqli olaraq elə bir formasıdır ki, o, həm bazarda əmtəə kimi təklif olunmaq, həm də mənfəət gətirmək imkanına malikdir. Kapitalın bir forması kimi qiymətli kağızın özünəməxsus cəhətlərindən biri də odur ki, onun sahibi konkret olaraq həmin pul, yaxud əmtəə formasında olan kapitalla malik olmasa da, onun bütün hüquqlarına malikdir. Hansı ki, həmin hüquqlar qiymətli kağız formasında ifadə olunmuşdur. Məhz qiymətli kağız kapital ilə kapital mülkiyyətini ayırır. Yuxarıda qeyd olunan xüsusiyyətinə görə qiymətli kağızlar iqtisadiyyatın müasir inkişafı baxımından böyük rol oynayan kapital münasibətlərinin genişlənməsində əvəzsiz paya malikdir. Qiymətli kağızlardan fərqli olaraq digər kapital formalarını misal göstərə bilərik. Məsələn: bankın təqdim etdiyi kreditləri. Bu, pul kapitalının bir forması olmaqla yanaşı pul münasibətlərindən başqa bir şey deyildir. Belə ki, kreditləşmə pulun əmtəə kimi alqı-satqısını ifadə edir. Beləliklə, qiymətli kağızlardan fərqli olaraq pul kapitalı pul münasibətlərinin bir forması kimi çıxış edir. İqtisadi, yəni pul dəyəri olan bütün ictimai hüquqlar qiymətli kağızlar formasında ifadə oluna bilər. Bununla yanaşı, qiymətli kağızlarla bağlı iqtisadi münasibətlər daima inkişaf etdiyinə görə onun mahiyyəti də qeyri stabil xarakter alır. Zaman keçdikcə qiymətli kağızların yeni-yeni formalarda təzahür etməsi bu işi çətinləşdirən amillərdən biridir. Qiymətli kağızlar xüsusi bazarda qiymətli kağızlar bazarında təklif olunan xüsusi əmtəədir. Amma bununla yanaşı, qiymətli kağızlar istehlak dəyərinə malik fiziki əmtəə və ya xidmət deyildir. Geniş anlamda qiymətli kağız uyğun qiymətə alınıb-satılan istənilən növ sənəddir. Ümumiyyətlə, qiymətli kağız dedikdə, bu ifadənin konkret olaraq hansı mənanı daşmasını hazırki şəraitdə müəyyən etmək çətin olsa da, ayrı-ayrılıqda qiymətli kağız növlərinin xüsusiyyətlərinin öyrənilməsi və bu xüsusiyyətlərə görə onların təsnifləşdirilməsi bu işi xeyli asanlaşdırır.

Növündən asılı olmayaraq bütün qiymətli kağızlar bir sıra ictimai zəruri funksiyaları yerinə yetirir. Bunlar aşağıdakılardır:

- Qiymətli kağızlar iqtisadiyyatın sahələri və əhali, əhali və dövlət, bir sözlə, bu və ya digər iqtisadi subyektlər arasında pul vəsaitlərinin (kapitalın) bölgüsünü həyata keçirir;
- Qiymətli kağızlar öz sahiblərinə kapital hüququ ilə yanaşı, əlavə hüquqlar da təqdim edir;
- Qiymətli kağızlar kapitalla görə mənfəəti təmin edir, eyni zamanda kapitalın geri qaytarılmasına şərait yaradır;
- Qiymətli kağızları pul ilə birləşdirən bir sıra xüsusiyyətləri vardır. Belə ki, ödənilmək, alqı-satqı, emittentə qaytarılmaq kimi müxtəlif formalarda qiymətli kağızların pul ilə mübadilə oluna bilməsi onun əsas xüsusiyyətlərindən biridir. Bununla yanaşı o, hesablaşma vasitəsi kimi istifadə oluna, bir neçə il, yaxud daha uzun müddətə saxlanıla, eləcə də hədiyyə kimi təqdim oluna bilər.

İqtisadi ədəbiyyatlarda qiymətli kağızlar portfeli anlayışından tez-tez istifadəyə rast gəlinir. Qiymətli kağızlar portfeli hər hansı iqtisadi subyektin (dövlətin, hüquqi və ya fiziki şəxsin və s.) malik olduğu qiymətli kağızların məcmusudur. Qiymətli kağızlar portfeli səhm, istiqraz, veksəl, opsiyon və digər növ qiymətli kağızlardan təşkil olunur. Qiymətli kağızlar portfeli tək investorum qiymətli kağızlar bazarı üzrə fəaliyyətini əks etdirsə də həmin portfeldə çoxlu sayda emittentlər yerləşə bilər. Qiymətli kağızlar portfelinə malik investor portfel investoru adlanır. Portfel investoru özünün qiymətli kağızlar portfelində olan maliyyə alətlərindən daha çox gəlir əldə etməyə can atır. Buna görə də nəyi almaq, necə almaq, harada almaq və nə zaman almaq sualları onun üçün aktualıq kəsb edir. Bu suallara cavab vermək üçün portfel investoru özünün maliyyə

imkanlarını düzgün qiymətləndirə bilməlidir. Adətən yüksək gəlirlilik səviyyəsinə malik qiymətli kağızlar yüksək riskli olurlar. Bu maliyyə alətləri daha çox böyük qiymətli kağızlar portfelinə malik investorlar tərəfindən əldə olunur. Çünki, böyük həcmdə aşağı riskli maliyyə alətlərinə sahib olan investor üçün çox da böyük olmayan həcmdə yüksək riskli və eyni zamanda yüksək gəlirli qiymətli kağızların alınması ciddi maliyyə təhlükəsi yaratmır.

Müasir iqtisadi inkişaf tempi ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarının inkişafını, xüsusilə də qiymətli kağızların yeni növlərinin emissiyasını zəruri edir. Bundan əlavə qiymətli kağızların dövriyyəsinin artırılması, onların digər növlərindən daha çox istifadə olunması əsas məsələlərdəndir. Hazırda dövriyyədə olan qiymətli kağızların əsasını dövlət qiymətli kağızları təşkil edir. Gələcəkdə özəl qiymətli kağızların dövriyyədə xüsusi çəkisinin artırılması vacib məsələlərdəndir. Bu sahədə müvafiq tədbirlər görülməkdədir.

Sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdə dövlət qiymətli kağızları böyük əhəmiyyətə malikdir. Bu alət vasitəsilə dövlət xərclərinin maliyyələşdirilməsi, dövlət büdcəsi kəsirinin örtülməsi və ümumiyyətlə iqtisadiyyatın inkişafında çox geniş istifadə edir. Adətən dövlət qiymətli kağızlar bazarının əsas iştirakçısı kimi çıxış edir. Misal üçün ABŞ və Böyük Britaniyada hökumət borclarının əsas hissəsini dövlət qiymətli kağızları təşkil edir.

Dövlət qiymətli kağızları dövlət adından dövlət təşkilatları və idarələri tərəfindən tədavülə buraxılan, habelə dövlət statusu verilmiş digər qiymətli kağızlardır.

Dövlət borc öhdəliklərinin buraxmasında əsas məqsəd:

- cari ilin dövlət büdcəsinin kəsirinin maliyyələşdirilməsi. Adətən dövlət büdcəsinin gəlirləri xərclərini ödəmədikdə və büdcə daxilolmalarının azalması nəticəsində buna ehtiyac yaranır;
- dövlət borcunun maliyyələşdirilməsi. Burada dövlət qiymətli kağızlarının buraxılmasında əsas məqsəd dövlətin müxtəlif borclarının, xüsusilə də əvvəllər bu-

raxılmış borc öhdəliklərinin və onlar üzrə hesablanmış faizlərin ödənilməsidir;

- kommersiya bankları və digər maliyyə-kredit institutlarının yüksək etibarlı aktivlərlə təmin edilməsi. Müxtəlif ölkələrdə bu məqsədlərdən ötrü qısamüddətli dövlət qiymətli kağızlarından istifadə olunur. Dövlət tərəfindən buraxılan borc öhdəliklərinə öz maliyyə vəsaitlərini yerləşdirməklə maliyyə-kredit institutları gəlir əldə edirlər;
- dövlətin və yerli icra hakimiyyəti orqanlarının maliyyələşdirilməsi, məqsədli proqramların maliyyələşdirilməsi, həmçinin büdcədən kənar fondlara vəsaitlərin cəlb olunması və s.

Dövlət qiymətli kağızları investorları daha çox cəlb edir. Çünki bu borc öhdəliklərinin təminatçısı kimi hökumət çıxış edir. Bu qiymətli kağızların gəlirliyi korporativ istiqrazlardan aşağı olsa da, stabil olur. Xüsusilə də təkrar bazarda daha aktiv iştirakı və yüksək likvid olması onu cəlbədicisi edir.

Bir çox inkişaf etmiş ölkələrdə dövlət, hökumət xəzinə veksəlləri və dövlət istiqraz vərəqələri buraxan iri emitent kimi çıxış edir. Bəzi ölkələrdə istiqrazların buraxılışı büdcənin maliyyələşdirilməsində vacib hesab olunur. Digər ölkələrdə istiqrazların buraxılışı pul-kredit tənzimlənməsinin həyata keçirilməsində istifadə olunur. Dövlət qiymətli kağızlarına dövlət istiqrazları, xəzinə bonları, xəzinə notları, xəzinə veksəlləri, dövlət xəzinə öhdəlikləri, əmanət istiqrazları və s. aiddir.

Dövlət qiymətli kağızları müxtəlif cür təsnifləşdirilir. Dövlət qiymətli kağızları əsasən bazar qiymətli kağızları və qeyri bazar qiymətli kağızlarına bölünür.

Bazar qiymətli kağızları daha etibarlı və likvid sayılırlar. Onlar həm ilkin, həm də təkrar bazarda daha çox alınıb satılırlar. Bu qiymətli kağızlar yerli icra hakimiyyəti orqanları və yerli özünüidarəetmə orqanları tərəfindən buraxılır. Bazar qiymətli kağızları sərbəst dövr edir və onların ilkin

yerləşdirilməsindən sonra digər subyektlər tərəfindən alınıb-satıla bilər. Bazar qiymətli kağızlarına xəzinə vekselləri, müxtəlif müddətli dövlət istiqrazları və s. aiddir.

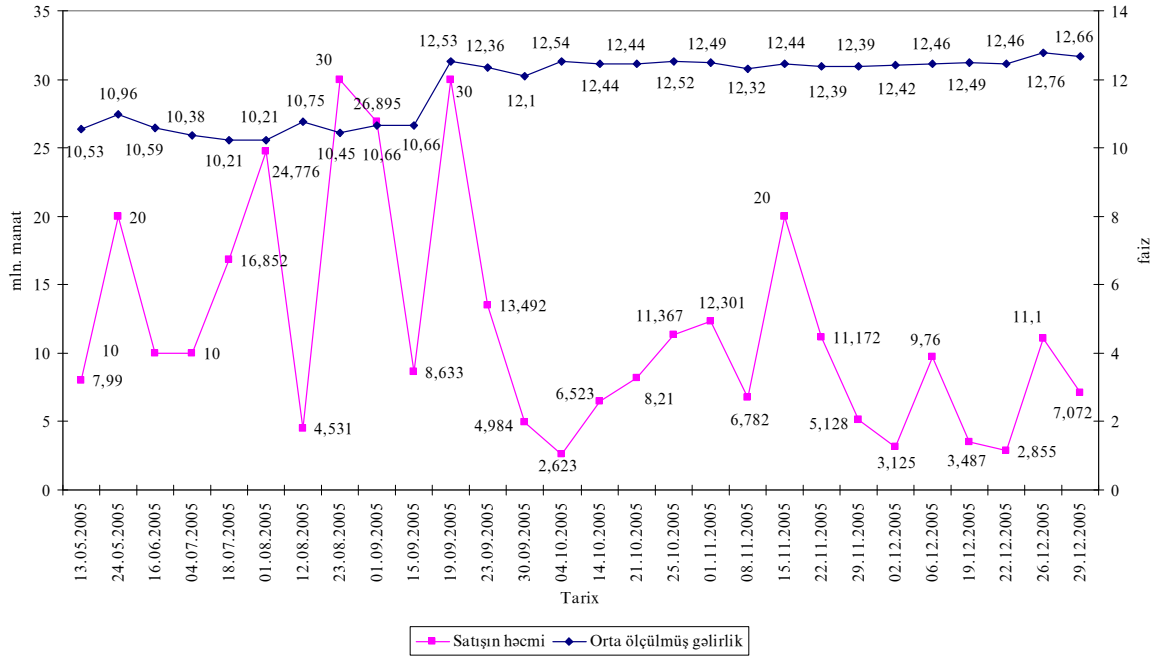
Ödənilmə müddətinə görə dövlət qiymətli kağızları qısa, orta və uzunmüddətli olur. Qısamüddətliyə ödəniş müddəti müxtəlif, lakin maksimum 1 il olan xəzinə vekselləri aiddir. Ortamüddətliyə ən geniş yayılmış növü ödənilmə müddəti ən çox 10 il olan xəzinə notlarıdır. Uzunmüddətliyə xəzinə istiqrazları aiddir.

Qeyri bazar qiymətli kağızları isə bir dəfə alınıb-satıla bilər və əldən-ələ keçə bilməz. Bu dövlət qiymətli kağızlarına əmanət istiqrazı, pensiya istiqrazı, xəzinə notları və s. aiddir. Bu dövlət qiymətli kağızlarının əksər hissəsi hökumət təşkilatları, yerli icra hakimiyyəti orqanları, xarici ölkələrin hökumətləri, xarici investorlar üçün nəzərdə tutulur. Bu növ qiymətli kağızlar daha çox ABŞ-da inkişaf etmişdir.

Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızları sahibi qarşısında emitentin borc öhdəliyini təsdiq edən dövlət qiymətli kağızlarıdır. Emitenti dövlət olan bu qiymətli kağızlar daxili dövlət borclanmasına xidmət edir. Bu zaman dövlət daha çox xəzinədar qismində çıxış edir. Geniş mənada dövlətin qiymətli kağızlar buraxmasında əsas məqsədi iqtisadiyyatın tənzimlənməsidir. Bu isə dövlət büdcəsinin kəsirinin örtülməsi, xəzinənin gəlir və xərc tarazlığının təmin edilməsi, pul kütləsinin idarə edilməsi və s. ibarətdir. Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlarının borc öhdəlikli korporativ qiymətli kağızlardan bir çox əsaslı üstünlükləri vardır. Bu maliyyə alətləri digərlərindən etibarlılıq səviyyəsinə görə fərqlənir. Belə ki, dövlət qiymətli kağızlarının alıcıları ondan gələn gəlirə daha çox inanır. Buna uyğun olaraq dövlət qiymətli kağızlarında risk səviyyəsi nisbətən aşağıdır. Çünki bu qiymətli kağızlara olan inam dövlətə olan etibardan irəli gəlir. Adətən dövlət qiymətli kağızlarına vergi güzəştləri tətbiq olunur. Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızlarının yerləşdirilməsi əsasən ölkənin mərkəzi bankı və maliyyə nazirliyi vasitəsilə həyata keçirilir. Ümumilikdə investorlar kimi

müxtəlif iqtisadi subyektlər əhali, banklar, investisiya kompaniyaları və fondları, sığorta şirkətləri iştirak edirlər.

Müasir dünya iqtisadiyyatında borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızların strukturunda ortamüddətli və uzunmüddətli istiqrazlar çoxluq təşkil edir. İstiqrazlar dövlət, özəl və xarici istiqrazlara bölünür. Dövlət istiqrazlarına ilk növbədə mərkəzi hökumətin və bələdiyyələrin öhdəlikləri aid edilir. Dövlət istiqrazlarının adlı və təqdimedənə, faizli və faizsiz, sərbəst dövr edən və dövriyyəsi məhdud olan növləri olur. Borc öhdəlikli dövlət qiymətli kağızları dövlət büdcəsi kəsinin maliyyələşdirilməsi və xəzinənin normal kassa icrasının təmin edilməsi, makroiqtisadi tənzimləmənin həyata keçirilməsi, müxtəlif istiqamətdə prioritet dövlət proqramının maliyyələşdirilməsində mühüm əhəmiyyət kəsb edir. İstənilən halda hökumət tərəfindən buraxılan istiqrazların xeyli hissəsi üzrə siyasi və iqtisadi amillər səbəblərindən yüksək faiz dərəcəsi tətbiq edilir. Dövlət istiqrazları adətən ən təhlükəsiz kapital kimi nəzərdən keçirilir və nəticədə şirkətlər qiymətli kağızlar bazarında dövlətlə rəqabətdə çətinlik çəkirlər. Azərbaycanda dövlət qiymətli kağızlar bazarında ən çox istifadə olunan qiymətli kağızlar dövlət qısamüddətli istiqrazları və Milli Bankın qısamüddətli notlarıdır. 2005-ci ildə dövlət qısamüddətli istiqraz vərəqələrinin ilkin bazarda yerləşdirilməsinin orta ölçülmüş gəlirlilik dinamikası aşağıdakı kimidir.



Mənbə: Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi. www.maliyye.gov.az

1996-cı ildən başlayaraq Azərbaycan Respublikasında dövlət büdcəsi kəsirinin örtülməsi məqsədilə dövlət daxili borc öhdəliklərinin buraxılışına başlanmışdır. 17 sentyabr 1996-cı ildə dövlət qısamüddətli öhdəliklərin buraxılması haqqında Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin qərarı qəbul edildi. Bu sənədə əsasən dövlət qısamüddətli öhdəliklərinin emitenti kimi Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi müəyyən edilmişdir. 2000-ci ilə qədər dövlət qısamüddətli öhdəliklərinin yerləşdirilməsi BBVB-də keçirilirdi. Bu tarixdən sonra isə hərracla BFB keçirilir.

Dövlət qiymətli kağızları içərisində Milli Bankın qısamüddətli notları xüsusilə qeyd etmək lazımdır. Bu qiymətli kağız ən çox yayılmış qiymətli kağızlardandır. Milli Bankın qısamüddətli notları Milli Bank tərəfindən bir ilədək müddətinə buraxılan adlı sənədsiz dövlət güzəştli qiymətli kağızlarıdır. Qısamüddətli notlar dövriyyədə olan pul kütləsinin tənzimlənməsi üçün nəzərdə tutulmuş pul-kredit siyasəti vasitəsidir. Qısamüddətli notların sahibləri yalnız Milli Bankın lisenziyası əsasında fəaliyyət göstərən banklar ola bilər. Azərbaycanda Milli Bankın qısamüddətli notların ilk buraxılışı 14 sentyabr 2004-cü il tarixində keçirilmişdir.

Banklar tərəfindən bu qiymətli kağızlara marağın böyük olması sayəsində dövriyyədə olan qısamüddətli notların həcmi artmışdır. Sonra qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda özəl qiymətli kağızların dövlət qiymətli kağızlara nisbətən zəif inkişafı dövlət qiymətli kağızlarının əhəmiyyətini artırır. Bu gün dövlət qiymətli kağızlarının buraxılması əsasən iki məqsədə xidmət edir. Bu dövlət büdcəsinin kəsinin maliyyələşdirilməsi və bazarda dövriyyənin təmin edilməsi.

2006-cı ilin 10 ayı ərzində Bakı Fond Birjasında bütün alətlər üzrə bağlanmış əqdlərin ümumi həcmi 978,667 mln AZN təşkil etmişdir, bu da ötən ilin müvafiq dövrünün eyni göstəricisini 280,83% üstələyir.

Bu sövdələşmələrin 89,49%-i dövlət qiymətli kağızlarının və onlarla aparılmış repo əməliyyatlarının payına düşür.

Diqqətəlayiq haldır ki, birja fəallığının artımı mütəşəkkil qiymətli kağız bazarının bütün seqmentlərində nəzərə çarpmışdır. Ən böyük artım isə əməliyyatların həcmi 9 dəfə çox olan göstəricini (bax: cədvəl) üstələyən korporativ istiqrazlar seqmentində müşahidə edilmişdir.

Bütün alətlər üzrə BFB-də keçirilmiş hərracların nəticələri üzrə müqayisəli cədvəl (yanvar-oktyabr 2006)

Bazarın seqmentləri	2006 (30.09.06) AZN	2005 (30.09.06) AZN	Artım, %-lə
DQİ (AR MN) – (yerləşdirmə)	72.540.417,34	46.520.766,82	155,93
DQİ (AR MN) – (təkrar bazar)	5.746.616,24	2.554.145,16	224,99%
Notlar (AR MB) – (yerləşdirmə)	600.799.494,70	140.879.865,38	426,46%
Notlar (AR MB) – (təkrar bazar)	89.958.051,94	15.856.228,56	567,34%
Repo əməliyyatlar	106.678.031,06	99.956.851,68	106,72%
<i>Cəmi DQK bazarı</i>	<i>875.722.611,28</i>	<i>305.767.857,60</i>	<i>286,40%</i>
Korporativ istiqrazlar – (yerləşdirmə)	21.878.220,24	2.256.583,63	969,53%
Korporativ istiqrazlar – (təkrar bazar)	1.789.462,29	879.348,93	203,50%
Səhmlər – (yerləşdirmə)	67.887.478,35	35.199.871,40	192,86%
Səhmlər – (təkrar bazar)	11.389.288,48	4.391.671,66	259,34%
<i>Cəmi KQK bazarı</i>	<i>102.944.449,36</i>	<i>42.727.475,63</i>	<i>240,93%</i>
CƏMİ	978.667.060,64	348.495.333,22	280,83%

İxtisarlar:

DQİ – dövlət qısamüddətli istiqrazları

AR MN – Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyi

AR MB – Azərbaycan Respublikası Milli Bankı

DQK – dövlət qiymətli kağızları

KQK – korporativ qiymətli kağızlar

Dövlət qiymətli kağızlar bazarında illər və aylar üzrə əsas göstəricilər aşağıdakı cədvəldə göstərilmişdir.

Dövlət qiymətli kağızlar bazarı üzrə əsas göstəricilər

Tarix	Nominal üzrə dövriyyədəki həcm, mln. AZN			Dövretmə müddəti, gün			DQK bazarında payı, %	
	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	DQİ-r	AMB-in notları
1995								
1996	3	3	-				100	-
1997	6,3	6,3	-				100	-
1998	7,6	7,6	-				100	-
1999								-
2000	25,6	25,6	-	46	46		100	-
2001	38,1	38,1	-	48	48		100	-
2002	28	28	-	57	57		100	-
2003	13	13	-	50	50		100	-
2004	20,30		20,30	52	52		-	100
2005								
01	21,19		21,19	27		27	-	100
02	20,02		20,02	51		51	-	100
03	23,83		23,83	41		41	-	100
04	20,30		20,30	27		27	-	100
05	18,46	5,6	12,86	41	81	23	30,3	69,7
06	14,79	7,6	7,19	34	42	26	51,4	48,6
07	24,89	10,9	13,99	34	42	28	43,8	56,2
08	40,94	15,2	25,74	30	35	27	37,1	62,9
09	47,34	15,7	31,64	26	47	16	33,2	66,8
10	34,39	9,9	24,49	26	65	10	28,8	71,2
11	37,62	11,6	26,02	36	79	17	30,8	69,2
12	39,38	15,1	24,28	26	46	14	38,3	61,7
2006								
01	45,26	18,8	26,46	23	41	11	41,5	58,5
02	51,30	15,3	36,00	22	45	12	29,8	70,2
03	62,50	18,5	44,00	29	63	15	29,6	70,4
04	50,90	14,8	36,10	34	83	14	29,1	70,9
05	67,46	16,3	51,18	28	62	17	24,1	75,9
06	83,22	23,03	60,19	46	127	15	27,7	72,3
07	0,00							
08	0,00							
09	0,00							

10	0,00							
11	0,00							
12	0,00							

Mənbə: Azərbaycan Respublikası Milli Bankı

4.2. Qiymətli kağızlara investisiya qoyuluşları

Qiymətli kağızın qiyməti, onun gətirdiyi gəlirə müvafiq müəyyən edilir. Qiymətli kağızlara görə gəlir bir dəfəlik və uzunmüddətli ola bilər. Bununla belə gəlir müəyyən müddətdən sonra daxil olur. Odur ki, investor üçün gəlirin məbləği ilə yanaşı, onun daxil olma vaxtı da böyük əhəmiyyətə malikdir.

Müxtəlif qiymətli kağızlar, öz sahibləri üçün müxtəlif məbləğdə gəlir gətirir. Belə kağızlardan biri də istiqrazlardır. Onların nominal qiyməti, emissiya qiyməti, kursa müvafiq qiyməti və ödəmə qiyməti mövcuddur.

İstiqrazın nominal qiyməti onun üzərində əks olunan qiymətdir. Bir qayda olaraq, istiqrazlar yüksək nominal qiymətlə dövriyyəyə daxil olur. Məsələn: ABŞ-da istiqrazlar daha çox 1000 ABŞ dolları nominalında buraxılır. İstiqrazın emissiya qiyməti onun ilk sahibinə satılan qiymətdir. Emissiya qiyməti nominal qiymətə bərabər, ondan çox və ya az ola bilər. Bu istiqrazın növündən və emissiya şərtlərindən asılıdır.

İstiqrazın kursa müvafiq qiyməti – onun ikinci bazarda satış qiymətinə bərabərdir. Bu tələb və təklifdən asılı olaraq, artıb-azala bilər.

Bunu əyani olaraq aşağıdakı misalda izah edək. Fərz edək ki, nominal dəyəri 1000 manat olan istiqraz satılır. Bu istiqraz üçün illik 15% nəzərdə tutulur. Faiz ödənişi ildə bir dəfə aparılır. İstiqrazın ödəmə müddəti 5 ildir. Investisiya riski nəzərə alınmaqla tələb olunan gəlir norması 20% olarsa, istiqrazın kursa müvafiq qiyməti belə olar:

Hər ilin sonuna istiqraz sahibi 150 manat, beşinci ilin sonunda isə bunlarla bərabər həm də istiqrazın nominal dəyərini – yəni 1000 manat alacaqdır.

İllər üzrə ödəmələr belə olacaqdır:

$$\mathbf{1-ci\ il} \quad \frac{150}{1+0.2} = 125 \text{ manat}$$

$$\mathbf{2-ci\ il} \quad \frac{150}{(1+0.2)^2} = 104.17 \text{ manat}$$

$$\mathbf{3-ci\ il} \quad \frac{150}{(1+0.2)^3} = 86.80 \text{ manat}$$

$$\mathbf{4-ci\ il} \quad \frac{150}{(1+0.2)^4} = 72.34 \text{ manat}$$

$$\mathbf{5-ci\ il} \quad \frac{150+1000}{(1+0.2)^5} = 462.16 \text{ manat}$$

Beləliklə, istiqraz üzrə ödəmələr belə olacaqdır:

$$125 + 104.17 + 86.80 + 72.34 + 462.16 = 850.47 \text{ manat}$$

Bəzi hallarda istiqrazın qiymətini faizlə, onun nominal dəyərinə nisbəti kimi müəyyənləşdirirlər. Bizim misalda istiqrazın qiyməti onun nominalının 85,05%-dir.

Məlum olduğu kimi istiqraz investor tərəfindən gəlir götürmək üçün alınır. Müxtəlif qiymətli kağızlara qoyulan vəsaitin gəlirliliyi, müqayisə yolu ilə müəyyən edilir.

İstiqrazın kurs qiyməti və gəlir faizinin həcmi məlumdursa, o zaman istiqraz üzrə cari gəlir aşağıdakı formula ilə müəyyən olunur:

$$R_t = \frac{D}{P}, \text{ burada}$$

R_t - cari gəliri

D - pul vahidinin faiz gəliri

P - istiqrazın qiymətidir.

Məsələn: nominal dəyəri 1000 manat olan istiqraz 800 manata satılır, ildə bir dəfə ödənilən faizlə gəlir 30%-dir. Bu halda cari gəlir belə olar.

$$R_t = \frac{0.3 \times 1000}{800} = 0.375 \text{ və ya } 37,5\% \text{ illik.}$$

Qeyd edildiyi kimi, qiymətli kağızlara vəsait qoyuluşunda məqsəd əlavə gəlir götürməkdir. Bu da məlumdur ki, digər şərtlər gözlənilməklə investor öz vəsaitin daha çox gəlir

gətirən sahəyə qoyur. Onu da nəzərə almaq lazımdır ki, müxtəlif qiymətli kağızlara qoyuluşlar üzrə risk səviyyəsi də müxtəlifdir. Risk dedikdə, faktiki əldə edilmiş gəlirlə, gözlənilən gəlirdən kənarlaşması başa düşülür. Kənarlaşmanın diapazonu, riskin səviyyəsinə bir başa təsir edir. Bir qayda olaraq investorlar daha aşağı riskli əməliyyatlara vəsait qoymağa üstünlük verirlər.

İnvestisiyanın obyektini sahibkarlıq fəaliyyətinin müxtəlif növləri – istehsal, ticarət, nəqliyyat, maliyyə, eləcə də daşınmaz əmlaka, qiymətli daş-qaşa, qiymətli kağızlara və s. qoyuluşlar ola bilər. Əlbəttə bu fəaliyyət növlərinə vəsait qoyuluşları müxtəlif risk səviyyəsi ilə müşahidə olunur.

Bu risklərin yaranma mənbələri, fəaliyyət növündən asılı olaraq müxtəlifdir. Bunlardan aşağıdakılar qeyd etmək olar:

1. Sahibkarlıq riski – bu sahibkarlıq fəaliyyəti ilə bağlı olub, istehsal, satış, bank xidməti, nəqliyyat və digər sahələrin təsirindən irəli gəlir. İstənilən fəaliyyət növündə sahibkarın xərci nəzərdə tutulduğundan çox ola bilər. Bu işçilərin səhvindən, əmlakın oğurluğu və zay olmasından, enerji təchizatındakı fasilələrdən, informasiya qıtlığından, bank köçürmələrindəki nöqsanlardan, kompyuter sisteminin pozulması və digər hallardan baş verə bilər. Bir sözlə istənilən şirkət, fəaliyyət növündən asılı olmayaraq itgiyə məruz qala bilər, hətta müflisləşə bilər. Bir sözlə sahibkarlıq riski istənilən fəaliyyət növündə, müxtəlif səbəblərdən baş verir. Bu şərtlərdən məhsul və xidmətlərə tələbat, hazır məhsula stabil qiymət, xammal-materialın qiymətinin dəyişilməsi, hazır məhsulun çeşidi və s. qeyd etmək olar.
2. Kredit riski – bu əsasən qiymətli kağızlara qoyuluşlarla əlaqəli olub, emitentin ödəmə qabiliyyətinin aşağı düşməsi, faizi ödəyə bilməməsi, borcu qaytara bilməməsi, dividendlərin ödənilməməsi və s. hallarda baş verir. Bu baxımdan dövlət istiqrazlarına qoyuluşlar, daha aşağı riskli hesab olunur.

3. Maliyyə riski – bu əsasən borc edilmiş vəsaitlərlə əlaqəli riskdir. Şirkət öz fəaliyyətində borc vəsaitinə çox müraciət edirsə orada risk səviyyəsi də yüksək olur. Burada istiqrazlar üzrə faiz ödənişi, əsas borcun qaytarılması, səhmlər üzrə dividend ödənişləri və s. riskin səviyyəsini artırır.
4. İnflyasiya ilə əlaqəli risk – inflyasiya dövründə qiymət səviyyəsi artır, bu isə pulun alıcılıq qabiliyyətini azaltmaqla, investorların gəlirinə mənfi təsir edir, səhmlər və istiqrazlar üzrə ödənişlərin dəyəri aşağı düşür. Ona görə də bu riskdən yayınmaq üçün dəyişən faiz dərəcəli istiqraz alınışı, adi səhm alışı və daşınmaz əmlak alınması daha məqsədəuyğundur.
5. Valyuta riski – bu əsasən xarici və milli valyutanın kursunda baş verən dəyişikliklə əlaqəli riskdir. Odur ki, bütün hallarda iş adamları ehtiyatlı olmalı, bazarı hər tərəfli öyrənməyə çalışmalıdırlar.

Bunlardan başqa faiz riski, likvidlik riski, bazar riski, sahə riski, təsadüfi risk, ölkə riski və s. sahibkarlıq fəaliyyətində nəzərə alınmalıdır.

Məlum olduğu kimi, müxtəlif növ qiymətli kağızların gəlirlik səviyyəsi də müxtəlifdir. Bu investorları seçim qarşısında qoymaqla, onları emitentin maliyyə vəziyyətini, qiymətli kağızların müddətini, eləcə də riskin səviyyəsinin nəzərə almağa məcbur edir.

İnvestisiya portfeli dedikdə – qarşıya qoyulmuş məqsədlərə çatmaq üçün investisiya alətlərinin toplusu başa düşülür.

Özünə məxsus vəsaiti müxtəlif istiqamətlərdə bölüşdürən investor, həm gəlirin səviyyəsini, həm də riskin mümkün qədər aşağı salınmasını nəzərə almalıdır. İnvestisiya portfelinin xarakterik xüsusiyyəti odur ki, bütövlükdə portfel üzrə risk, onun tərkibinə daxil olan ayrı-ayrı qiymətli kağızların risk səviyyə-sindən xeyli aşağı olur. İnvestisiya portfelinin alətləri dedikdə – buraya qiymətli kağızlarla yanaşı, daşınmaz əmlak, qiymətli

metallar, daş-qaş, əntiq əşyalar, kolleksiya əşyaları və s. başa düşülür.

İnvestisiya portfelinin etibarlılığını artırmaq məqsədilə, bir çox investorlar portfelin tərkibində qızılın xüsusi çəkisini artırmağa meyilli olur. Lakin nəzərə almaq lazımdır ki, qızılın dünya bazarında qiyməti də sabit qalmayaraq, artıb-azala bilər. Məsələn: 1 yanvar 1974-cü ildə 1 unsiya (31,3 qr) qızılın qiyməti 116,5 ABŞ dolları idisə, 21 yanvar 1980-ci ildə bu 850 ABŞ dollarına çatmış, 21 yanvar 2002-ci ildə 278 ABŞ dolları və s. olmuşdur. Bu o deməkdir ki, hətta ən etibarlı, dünya bazarında özünə məxsus rolunu oynayan qızılın qiymətində baş verən qiymət dəyişiklikləri investorları daim axtarışda olmağa, investisiya portfelinin formalaşmasına tam məsuliyyətlə yanaşmanı tələb edir.

Elə bu səbəbdən də investisiya portfelinin tərkibi müxtəlif olmaqla, onun diversifikasiyası aparılmalıdır. Investorlar yaxşı başa düşürlər ki, onlar bir sahədə itirirlərsə, digər sahədə qazana bilərlər. Ona görə də investisiya portfelinin tərkibi müntəzəm olaraq təzələnməlidir. Əgər investor öz vəsaitini 10 bərabər hissəyə bölərək, 10 adda müxtəlif qiymətli kağızlara qoyarsa, bu yolla o investisiya riskini xeyli azaltmış olur.

Müasir şərait beynəlxalq bazara çıxışın müxtəlif formalarını mümkün etmişdir. Bunlardan daha çox yayılmışı – məhsul ixracı, xaricdə yeni obyektlərə və mövcud obyektlərin yenidən qurulmasına investisiya, xarici qiymətli kağızların alınmasına, ticarət markası, patent, lisenziya və digər qeyri-material hüquqların alınması və s.

Xarici investisiyadan o halda danışmaq olar ki, xarici kapital dövlət və ya milli şirkətlərin aktivlərinə istifadə olunsun. Xarici kapitalın hansı aktivlərə qoyuluşundan asılı olaraq, onları material, maliyyə və qeyri-maddi investisiyalara ayırmaq olar.

Təcrübədə daha çox birbaşa və portfel investisiyaları anlayışları istifadə olunur ki, bu da material və maliyyə investisiyaları məvhumlarına daha yaxındır. Birbaşa xarici

investisiya hər hansı müəssisənin səhm paketinin alınması və bu yolla onun idarə edilməsində iştirakı nəzərdə tutulur.

Əgər xarici investor müəssisənin səhmlərini sonradan ikinci bazarda satmaq üçün alırsa, bu portfel xarici investisiya adlanır. Müxtəlif ölkələrin qanunvericilik aktlarında xarici birbaşa və portfel investisiyaların nisbətləri müəyyənləşdirilir.

Birbaşa xarici investisiya qoyuluşları aşağıdakı istiqamətlərdə ola bilər:

- tam xarici investora məxsus yeni şirkətin təsis olunması;
- xarici ölkədə mövcud şirkətin alınması;
- müxtəlif pay bölgüsü ilə müştərək müəssisələrin yaradılması və s.

Bəzən birbaşa xarici investisiya «françayzing»i də aid edirlər. Françayzing məşhur şirkət firmasından haqqı ödənilməklə istifadə hüququ və ya şirkətin idarə edilməsi və məhsulun satışına kömək başa düşülür.

Portfel investisiyasının formalaşmasında xarici investisiyanın iştirakı aşağıdakı hallarda mümkündür:

- xarici ölkə bazarlarında qiymətli kağızların alınması;
- öz ölkəsində xarici şirkətlərin qiymətli kağızlarının alınması;
- beynəlxalq investisiya fondlarına pay iştirakında kapital qoyuluşu.

Birbaşa və portfel xarici investisiyanın cəlb edilməsi beynəlxalq iqtisadi əlaqələri gücləndirməklə, xarici avadanlığın lizing formasında alınması, xarici istiqrazların alınması, beynəlxalq kooperasiyanın genişlənməsini və s. hallarda baş verir.

Beynəlxalq təcrübədən məlumdur ki, xarici investisiyanın cəlb edilməsi 4 əsas strateji məsələnin həllini sürətləndirir:

- yeni satış bazarlarının axtarışı;
- yeni xammal ehtiyatlarının axtarışı;

- yüksək keyfiyyətli məhsul istehsalı imkanlarının axtarışı;
- yeni məlumat bazasının axtarışı və s.

Bunların hər biri haqqında konkret məlumatlar göstərmək olar. Məsələn: ABŞ-ın avtomobil firmalarının Avropa istehlakçıları üçün avtomobil istehsalı yeni satış bazarının axtarışı nümunəsidir.

Başqa ölkələrdən xammal-materialın ixracından narazı olan şirkətlər, həmin ölkələrdə bu fəaliyyətə investisiya qoya bilər. Belə fəaliyyət əsasən neft-qaz və əlvan metallar istehsalında daha çox təsadüf edilir.

Belə misalları digər fəaliyyət növlərindən də göstərmək olar.

XX əsrin 70-ci illərindən xarici investisiya problemləri içərisində «ölkə riski» anlayışı daha geniş yayılmağa başlamışdır. Bu dövrdə bir çox inkişaf etmiş ölkələrin kommersion bankları inkişaf etməkdə olan ölkələrə iri həcmli maliyyə qoyuluşları həyata keçirməklə böyük maliyyə riskləri ilə üzləşmişlər. Bu həmin ölkələrdə iqtisadi və siyasi sabitliyin olmaması, hərbi çevrilişlərin baş verməsi və digər qeyri-standart vəziyyətlərdən irəli gəlirdi.

İnvestisiya qoyuluşlarında «ölkə riski» ilə kommersion risklərini fərqləndirmək lazımdır. Birinci halda xarici investorların zərər çəkmələri ölkədə siyasi vəziyyətdən, qanunlardakı boşluqlarla əlaqələndirilsə, ikinci halda şirkətin kommersion fəaliyyətindəki buraxdığı səhvlər nəzərə alınmalıdır.

«Ölkə riski» iqtisadi və siyasi hadisələrlə əlaqəli olduğundan, onları da fərqləndirmək lazımdır. İqtisadi risklər xarici investisiya qoyulmuş ölkələrin öz öhdəliklərinə əməl etməməsi, xarici rezident qarşısında ödəmələrin vaxtında aparılmaması və digər hallarda baş verirsə, siyasi risklər hökumətin birbaşa xarici şirkətin fəaliyyətinə müdaxilə etməsi nəticəsində baş verir.

Birbaşa xarici investisiyalar milli və beynəlxalq səviyyədə tənzimlənməyə bilər. Birbaşa xarici investisiyanın tənzimlənməsi əsasını «Beynəlxalq investisiya razılaşması» təşkil edir. Bu razılaşmaya əsasən ölkələrarası və çoxtərəfli razılaşmalar bağlanır və ona əməl edilməsinə nəzarət gücləndirilir.

Bir qayda olaraq beynəlxalq investisiya razılaşmaları iştirakçısı kimi milli hökumətlər, ölkələrarası iqtisadi təşkilatlar, o cümlədən «Dünya Ticarət Təşkilatı», «İqtisadi əməkdaşlıq və inkişaf təşkilatı», «Beynəlxalq əmək təşkilatı» və s. çıxış edə bilirlər.

Birbaşa xarici investisiya razılaşmaları daha çox iki dövlət arasında bağlanan razılaşmalardır. İlk vaxtlar belə razılaşmalar inkişaf etmiş ölkələr arasında bağlanırdı. Ancaq iqtisadi əlaqələr genişləndikcə, ölkələrarası inteqrasiya inkişaf etdikcə belə razılaşmalara inkişaf etməkdə olan ölkələr də qoşulmağa başladı.

Aşağıdakı cədvəllərdə son illərdə Azərbaycanda Dövlət qiymətli kağızlar bazarında baş verən yeniliklər öz əksini tapmışdır.

Dövlət qiymətli kağızlar bazarı üzrə əsas göstəricilər*

İl, ay	Nominal üzrə dövriyyədəki həcm (mln. manat)			Dövretmə müddəti (gün)			DQK bazarında payı, %	
	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	Cəmi	DQİ-r	AMB-in notları	DQİ-r	AMB-in notları
1996	3,00	3,00	-	-	-	-	100,0	-
2000	25,60	25,60	-	48	48	-	100,0	-
2001	38,10	38,10	-	57	57	-	100,0	-
2002	28,00	28,00	-	50	50	-	100,0	-
2003	13,00	13,00	-	52	52	-	100,0	-
2004	20,30	-	20,30	-	-	-	-	100
2005	39,38	15,10	24,28	26	46	14	38,3	61,7
2006	176,66	63,02	113,64	43	98	12	35,7	64,3
2007								
01	150,66	43,72	106,94	31	78	12	29,0	71,0
02	148,35	60,16	88,19	45	85	17	40,6	59,4
03	138,91	53,44	85,47	32	66	10	38,5	61,5
04	153,14	49,85	103,29	27	54,9	12,9	32,6	67,4

* Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı

Dövlət qısamüddətli istiqrazlar*

Hərracın tarixi	DQİ-in dövlət qeydiyyat nömrəsi	Tədavül müddəti (gün)	Ödəmə tarixi	Nominal üzrə (mln. manat)			Gəlirlilik (%)			Hərrac iştirakçıları n sayı
				Emissiyanın həcmi	Təqdim olunmuş sifarişlərin həcmi	Yerləşdirilmiş həcm	min.	max.	Orta ölçülmüş	
05.12.2006	10203813S	91	06.03.07	4,00	5,69	5,7	9,91	10,50	10,03	4
12.12.2006	10203913S	91	13.03.07	2,00	6,00	6,0	10,83	11,00	10,92	2
29.12.2006	10204513S	97	05.04.07	3,00	9,00	4,0	11,56	11,60	11,56	3
08.01.2007	10200115S	92	10.04.07	5,00	3,60	1,2	10,01	10,01	10,01	4
13.02.2007	10200315S	93	17.05.07	7,00	8,09	7,0	9,90	10,02	9,94	3
06.03.2007	10200615S	91	05.06.07	6,00	7,03	6,0	9,91	9,99	9,95	5
13.03.2007	10200715S	182	11.09.07	7,00	0,66	0,7	9,96	9,96	9,96	3
19.03.2007	10200815S	98	25.06.07	4,00	,50	2,5	10,02	10,49	10,41	3
03.04.2007	10201015S	91	03.07.07	4,00	3,45	3,45	9,90	10,50	10,28	2
10.04.2007	10301115S	182	09.10.07	2,00	2,38	2,00	10,20	10,98	10,60	4
17.04.2007	10201215S	91	17.07.07	3,00	3,18	3,00	10,83	10,88	10,83	4
24.04.2007	10501315S	364	22.04.08	4,00	0,01	0,01	11,01	11,01	11,01	1

*Bakı Fond Birjası

Milli Bankın qısamüddətli notları*

Hərracın tarixi	Notların dövlət qeydiyyat nömrəsi	Tədavül müddəti (gün)	Ödəmə tarixi	Nominal üzrə (mln. manat)				Gəlirlilik			Hərracda iştirakçıların sayı
				Emissiyanın həcmi	Təqdim olunmuş sifarişin həcmi	Hərracda yerləşdirilmiş həcm	Hərracda an kənar yerləşdirilmiş həcm	min.	max.	Orta ölçülmüş	
01.11.06	50100314S	28	29.11.06	20,00	28,0158	20,0	0	14,69	15,22	15,09	9
15.11.06	50100514S	28	13.12.06	15,00	17,428	15,0	0	14,56	14,96	14,96	6
29.11.06	50100714S	28	27.12.06	30,00	41,10438	18,4802	11,5198	14,04	14,56	14,43	7
06.12.06	50100814S	28	03.01.0	25,00	49,0377	22,9912	0,5802	14,04	14,30	14,17	8
20.12.06	50101014S	28	17.01.07	40,00	40,0	36,673	3,327	13,38	13,77	13,77	10
29.12.06	50101214S	12	10.01.07	23,89	23,6364	23,6364	0	14,17	14,17	14,17	11
10.01.07	50100116S	28	07.02.07	50,00	70,277	38,864	0,553	11,94	12,59	12,33	12
17.01.07	50100216S	28	14.02.07	40,00	72,2626	32,917	6,0796	11,68	12,20	11,94	13
31.01.07	50100416S	28	28.02.07	5,00	2,5204	2,5204	0	11,02	11,15	11,02	4
07.02.07	50100516S	28	07.03.07	40,00	28,1602	28,1602	-0,4016	10,37	11,02	10,76	6
14.02.07	50100616S	28	14.03.07	40,00	31,75	31,75	-0,6042	10,37	11,02	10,76	11
28.02.07	50100816S	28	28.03.07	20,00	13,2816	9,2814	0	10,63	10,89	10,63	4
07.03.07	50100916S	28	04.04.07	30,00	23,4786	18,2642	2,4094	10,24	10,89	10,50	7
19.03.07	50101116S	9	28.03.07	20,04	20,041	20,041	0	10,43	10,43	10,43	8
28.03.07	50101216S	28	25.04.07	35,00	29,7932	29,7932	0	10,24	10,89	10,50	7

* Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı

4.3. Qiymətli kağızlar bazarı, onun obyekt və subyektləri

Qiymətli kağızlar bir əmtəədir. Əmtəələrin alınıb-satıldığı bazar əmtəə bazarı olduğu kimi, qiymətli kağızların da tədavül etdiyi bazar qiymətli kağızlar bazarıdır. Maliyyə bazarının bir hissəsi olan qiymətli kağızlar bazarı qiymətli kağızların emissiyası və yerləşdirilməsi zamanı yaranan münasibətləri, həmçinin bazarın peşəkar iştirakçılarının qiymətli kağızların sonrakı tədavülü üzrə fəaliyyətini əhatə edən anlayışdır. Qiymətli kağızlar bazarı həm də fond bazarı kimi də adlandırılır. Fond bazarında xüsusi maliyyə alətləri olan qiymətli kağızlara dair mülkiyyət və kreditləşmə münasibətləri formalaşır.

Qiymətli kağızlar bazarı digər bazarlar kimi, bitkin texnoloji silsilələrin mürəkkəb təşkilatı iqtisadi sistemi kimi çıxış edir. Burada, bir tərəfdən qiymətli kağızları buraxan emitentlər (hüquqi və fiziki şəxslər), digər tərəfdən isə qiymətli kağızları alan investorlar (hüquqi və fiziki şəxslər), həmçinin qiymətli kağızların tədavülünə və müxtəlif fond əməliyyatlarının keçirilməsinə yardım edən vasitəçilər mövcuddur.

Hər bir iqtisadiyyatın bir qütbündə pul yığımlarının artıqlığı, digərində isə investisiyalar üçün əlavə pul vəsaitlərinin cəlb olunmasına ehtiyac yaranır. Pul yığımlarının yenidən bölgüsü mexanizmlərindən biri də məhz qiymətli kağızlar bazarıdır. İqtisadiyyatın digər sferaları ilə bağlı olan bu bazar, kapitalı sərbəst pul resurslarına malik sahələrdən daha geniş maliyyələşməyə ehtiyac duyan sahələrə axınını təmin edir. Qiymətli kağızlar bazarının torpaq və təbii resurslar bazarı, əmək resursları bazarı, yeni məhsul bazarı, investisiya resursları bazarıyla sıx bağlılığı vardır. Sadalanan hər bir bazara qiymətli kağızlar bazarının müəyyən aləti uyğun gəlir. Belə ki, torpaq və təbii resurslar bazarına səhmlər, istiqrazlar, girovnamələr, yeni məhsul bazarına kommersiya vekselləri, əmtəə fyuçers və opsiyonları,

investisiya resursları bazarına səhm və istiqrazlar, xəzinə və maliyyə vekselləri, depozit sertifikatları, çeklər və b. uyğun gəlir.

Qiymətli kağızlar bazarı dövlət büdcəsinin və bank sisteminin maliyyələşdirilməsi mənbəyidir. Belə ki, dövlət büdcəsinin kəsiri olduğu zaman dövlət özünün emissiya etdiyi istiqrazların qiymətli kağızlar bazarında satışını təşkil etməklə büdcə kəsiri ilə bağlı problemi həll edir. Beləliklə, dövlətin istiqrazları dövlət büdcəsinə maliyyələşdirmiş olur. Yaxud bank yaranan zaman öz nizamnamə kapitalını formalaşdırmaq üçün səhmlər buraxır və bu səhmlərin satışını məhz qiymətli kağızlar bazarında edir. Səhmlərin satışından gələn gəlirlə bankın səhmdar kapitalı formalaşmış olur. Dövlət büdcəsi, bank sistemi və qiymətli kağızlar bazarı daima sıx qarşılıqlı əlaqədədir, yəni bir-birini tamamlamaqla yanaşı həm də bir-birilə daha çox resurs cəlb etmək uğrunda rəqabət aparırlar. Bağlılığın-rəqabətin əsas səbəbi hər üç kanalın dinamikasının eyni istiqamətdə baş verməməsidir. Belə ki, vergilərin artırılması və dövlət büdcəsinin genişlənməsi təsərrüfat subyektlərinin və əhəlinin sərbəst pul resurslarını azaltmaqla, bank sistemi və qiymətli kağızlar bazarının resurs bazasını məhdudlaşdırır. Digər tərəfdən, bankların kredit fəaliyyətinin genişlənməsi (kredit ekspansiyası) iqtisadi inkişafın qiymətli kağızların buraxılışı vasitəsilə maliyyələşdirilməsi imkanlarını məhdudlaşdırır.

Qiymətli kağızlar bazarının başlıca məqsədi sərbəst maliyyə resurslarını səfərbər etmək və onların bazarın iştirakçılarının qiymətli kağızlarla keçirdiyi müxtəlif əməliyyatlar vasitəsilə yenidən bölgüsünü təmin etməkdən ibarətdir. Başqa sözlə qiymətli kağızlar bazarı müvəqqəti sərbəst pul vəsaitlərinin investorlardan qiymətli kağız emitentləri istiqamətində hərəkətdə vasitəçilik edir.

Qiymətli kağızlar bazarının aşağıdakı vəzifələri vardır:

- konkret investisiyaların cəlb edilməsi üçün müvəqqəti sərbəst maliyyə vəsaitlərinin səfərbər edilməsi;

- dünya standartlarına cavab verən bazar infrastrukturunun formalaşması;
- qiymətli kağızların ikinci bazarının inkişaf etdirilməsi;
- bazar mexanizminin və idarəetmə mexanizminin təkmilləşdirilməsi;
- investisiya riskinin azaldılması;
- qiymətqoymanın inkişaf etdirilməsi və s.

Həmçinin qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə dövlət siyasəti də həyata keçirilir. Bunun sübutu kimi Şərqi Avropa ölkələrində və Rusiyada 1990-cı illərdə dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsini və səhmdar cəmiyyətə çevrilməsini göstərmək olar.

Qiymətli kağızlar bazarı müəyyən funksiyalara da malikdir. Bunlar qısaca olaraq aşağıdakılardır: yenidən bölgü funksiyası, maliyyə risklərinin sığortalanması funksiyası, tənzimləmə funksiyası, uçot funksiyası, informasiya funksiyası, nəzarət funksiyası, həvəsləndirmə funksiyası, kommersiya funksiyası.

Yenidən bölgü funksiyası pul vəsaitlərinin (kapitalın) qiymətli kağızların tədavülü vasitəsilə müəssisələr, əhali və dövlət arasında, sahələr və regionlar arasında yenidən bölgüsünü ifadə edir. Məsələn, mərkəzi hökumətin, yerli idarəetmə orqanlarının büdcə kəsirinin dövlət və bələdiyyə qiymətli kağızlarının buraxılması və yerləşdirilməsi vasitəsilə maliyyələşdirilməsi zamanı müəssisələrin, əhalinin sərbəst maliyyə resurslarının dövlətin xeyrinə yenidən bölgüsü baş verir.

Maliyyə risklərinin sığortalanması funksiyasında törəmə qiymətli kağızların, yəni fyuçers və opsiyonlarının böyük rolu vardır. Bu funksiyanın vasitəsilə kapitalın qorunub saxlanması və artırılması təmin edilir.

Tənzimləmə funksiyası isə cəmiyyətdə cərəyan edən müxtəlif proseslərin konkret əməliyyatları vasitəsilə tənzimlənməsi ilə bağlıdır. Məsələn qiymətli kağızlarla

əməliyyatların keçirilməsi vasitəsilə tədavüldəki pul kütləsinin həcmi tənzimlənir. Bu, tənzimləmə funksiyasının makroiqtisadi tərəfidir. Eyni zamanda, göstərilən funksiyanın mikroiqtisadi tərəfi də mövcuddur, yəni fond bazarı ticarət qaydalarını, iştirakçılar arasında mübahisələrin həll olunması qaydalarını yaradır, nəzarət və idarəetmə orqanlarını müəyyənləşdirir və s.

Uçot funksiyası bazarda tədavül edən bütün növ qiymətli kağızların xüsusi siyahılarda, yəni reyestrlərdə məcburi qeydiyyatında, qiymətli kağızlar bazarı iştirakçılarının qeydiyyatında, həmçinin alqı-satqı, girov, trast, konvertasiya və b. müqavilələrlə rəsmiləşdirilmiş fond əməliyyatlarının qeydiyyatında təzahür edir.

İnformasiya funksiyası qiymətli kağızlar bazarının uçot funksiyasından irəli gəlir, yəni bazar ticarət obyektləri və subyektləri haqqında informasiyanı yaradır və iştirakçılara çatdırır.

Nəzarət funksiyası. Bu, bazar iştirakçıları tərəfindən qanunvericiliyə əməl olunmasına nəzarətin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur.

Tələblə təklifin tarazlaşdırılması funksiyası fond bazarında qiymətli kağızlarla əməliyyatlar vasitəsilə tələblə təklifin arasında tarazlığın təmin olunması deməkdir. Bununla da bazar qiymətlərinin formalaşması, onların dinamikası üçün şərait yaranır.

Kommersiya funksiyası. Hər bazarda olduğu kimi, qiymətli kağızlar bazarı da əməliyyatların keçirilməsindən mənfəətin əldə olunması və onun maksimallaşdırılması üçün şərait yaradır.

Qiymətli kağızlar bazarının növlərinə gəldikdə isə onları bir neçə əlamət üzrə təsnifləşdirmək olar. Məsələn, coğrafi əlamətlərə görə qiymətli kağızlar bazarını milli, regional və beynəlxalq bazarlara bölmək olar. Qiymətli kağızların konkret növləri üzrə isə səhm və ya istiqraz bazarına, dövlət və korporativ qiymətli kağızlar bazarına bölünür. Məkanına görə isə ilkin və ikinci bazarlara bölünürlər.

İlkin bazarda korporasiyalar, Mərkəzi hökumət və bələdiyyələr tərəfindən buraxılan qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsi baş verir. Başqa sözlə burada qiymətli kağızların investorlar arasında ilkin yerləşdirilməsi baş verir. Bu, ilkin bazarın məqsədini müəyyən edir. Bundan başqa ilkin bazarda yeni buraxılan qiymətli kağızların bazar qiyməti müəyyən edilir, investisiya riski qiymətləndirilir, buraxılışın dövlət qeydiyyatı və buraxılışın nəticələrinin qeydiyyatı, reyestr saxlayıcısının təyin edilməsi və qiymətli kağızların saxlanması baş verir. Bununla qiymətli kağızların ilkin bazarının başlıca əməliyyatları müəyyən olunur. Eyni zamanda buradan ilkin bazarın funksiyaları və vəzifələri irəli gəlir.

Müvafiq olaraq ilkin bazarın funksiyalarına aiddir:

- qiymətli kağızların buraxılışı;
- qiymətli kağızların yerləşdirilməsi;
- qiymətli kağızların uçotu;
- tələblə təklif arasında tarazlığın təmin olunması.

İlkin bazarın vəzifələrinə aid edilir:

- müvəqqəti sərbəst resursların cəlb olunması;
- maliyyə bazarının fəallaşdırılması;
- inflyasiyanın zəiflədilməsi.

İkinci bazarda isə əvvəl buraxılmış qiymətli kağızların dəfələrlə yenidən alınıb-satılması vasitəsilə təzahür edir. Başqa sözlə, ikinci bazarda qiymətli kağızların «piştaxta arxasından» alqı-satqısı baş verir.

Ənənəvi olaraq ikinci bazarın tərkibində birja bazarını və birjadan kənar bazarı fərqləndirirlər. Onları mütəşəkkil və qeyri mütəşəkkil bazar da adlandırırlar. Mütəşəkkil bazarda qiymətli kağızların dəqiq müəyyənləşdirilmiş vahid qaydalar əsasında bazarın lisenziyalaşdırılmış peşəkar iştirakçıları arasında tədavülü baş verir. Qeyri-mütəşəkkil bazarda isə vahid qaydalara iştirakçılar tərəfindən sət riayət olunması tələb olunmur. Başqa sözlə, qeyri mütəşəkkil bazar kor təbii yaranan bir sahədir.

Qiymətli kağızların ikinci bazarı fond bazarının ən fəal mərhələsidir. Qiymətli kağızlarla əməliyyatların əksəriyyəti məhz burada keçirilir. İkinci bazar əvvəl buraxılmış və ilkin yerləşdirmə mərhələsini keçmiş qiymətli kağızların tədavül etdiyi bazardır.

İkinci bazarın məqsədi qiymətli kağızlarla onların ilkin yerləşdirilməsindən sonra alqı-satqı və digər əməliyyatlarının keçirilməsi üçün şərait yaradılmasından ibarətdir. Bununla ikinci bazarın funksiya və vəzifələri müəyyən olunur.

İkinci bazarın funksiyaları bunlardır:

1. Pərakəndə alqı-satqı səviyyəsində satıcı və alıcıların görüşdürülməsi. Bunun nəticəsində bir və yaxud bir neçə qiymətli kağızın alqısı mümkün olur;

2. Müəyyən qiymət səviyyəsində tələb ilə təklifin tarazlaşdırılması.

İkinci bazarın ən əsas vəzifəsi kapitalların ən səmərəli istehsalların xeyrinə yenidən bölüşdürülməsi və təsərrüfat subyektlərinin inkişafı məqsədlərindən ötrü investisiyaların cəlb olunmasıdır. İkinci bazarın digər vəzifələrindən aşağıdakıları göstərmək olar:

- hüquqi və fiziki şəxslərin maliyyə fəallığının gücləndirilməsi;
- maliyyə fəaliyyətinin yeni formalarının inkişafı;
- normativ hüquqi bazanın təkmilləşdirilməsi;
- qiymətli kağızlar bazarının infrastrukturunun inkişaf etdirilməsi;
- qəbul edilmiş qayda və standartlara riayət olunması.

İkinci bazarın ən mühüm cəhəti onun likvidliyidir. Burada məzənnələrin cüzi tərəddüdü və aşağı satış xərcləri ilə uğurlu və geniş fond ticarətinin mümkünlüyü başa düşülür. İkinci bazarın digər cəhətlərindən isə investisiya imkanlarının genişliyi və müxtəlifliyini, tədavül edən qiymətli kağızların çeşidliyini, obyektiv və subyektiv amillərdən asılılığını göstərmək olar.

Qiymətli kağızlar bazarından danışarkən onun obyekt və subyektlərini xüsusi qeyd etmək lazımdır. Qiymətli kağızlar bazarının obyektə qiymətli kağızlardır.

Azərbaycan Respublikasının «Qiymətli kağızlar haqqında» Qanununa görə qiymətli kağız – öz sahibinin əmlak və qeyri-əmlak hüquqlarını və bu hüquqların verilməsi imkanını müəyyən edilmiş forma və rekvizitlərə riayət etməklə təsdiqlənən sənəddir.

Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsində qiymətli kağızlara orderlər, veksellər, çeklər, istiqrazlar, səhmlər, əmtəə kağızları və qiymətli kağızlara dair qanunlar ilə qiymətli kağızlar sırasına daxil edilmiş digər sənədlərin aid olduğu göstərilir.

Qiymətli kağızların təsnifatına gəldikdə isə qiymətli kağızların növlərinin çoxluğu təsnifat meyarının, göstəricilərinin də çoxsaylı olmasını müəyyən edir.

Qiymətli kağızlar buraxılış formasına görə – emissiya və qeyri emissiya qiymətli kağızlara, tədavül xarakterinə görə – tədavül edən (bazar) və tədavül etməyən (qeyri-bazar) qiymətli kağızlara, fəaliyyət sahəsinə görə – fond və kommersion qiymətli kağızlara, iqtisadi təyinatına görə – fond bazarı alətləri və diskont bazarı alətlərinə, tətbiqi məqsədinə görə – investisiya və qeyri-investisiya qiymətli kağızlara, mülkiyyət formasına görə – dövlət və qeyri-dövlət (korporativ, özəl) qiymətli kağızlara və s. bölünürlər.

Göründüyü kimi bu təsnifatı davam etdirmək də olardı. Lakin bunların hər birini ayrılıqda açıqlamağa lüzum olmadığından, yalnız bir neçə qiymətli kağızlar haqqında qısaca məlumat verməyi məqsəduyğun hesab edirik.

Səhm – onun sahibinin (səhmdarın) səhmdar cəmiyyətin mənfəətinin bir hissəsini dividend şəklində almaq, səhmdar cəmiyyətin idarə edilməsində iştirak etmək və o, ləğv edildikdən sonra qalan əmlakın bir hissəsini əldə etmək hüququnu təsbit edən emissiya qiymətli kağızdır.

Məsələn, səhmdar cəmiyyəti yaranmamışdan (fəaliyyət göstərməmişdən) qabaq ilk növbədə öz nizamnamə fondunu

yaradır. Nizamnamə fondunu yaratmaq üçün səhmdar cəmiyyəti səhm emissiya edir. Səhmdən gələn gəlirlə səhmdar cəmiyyəti öz nizamnamə fondunu yaradır. Səhmi alan hər bir şəxs səhmdar cəmiyyətin sahibi (səhmdarı) olur və onun idarə olunmasında iştirak edir, səhmdar cəmiyyətin mənfəətinin bir hissəsinə sahib olur.

Səhmlər sahiblik qaydasına görə adlı və təqdimatlı növlərə ayrılır.

Adlı səhmlərin sahiblərinin adları səhmdar cəmiyyətlərin reyestrlərində əks edilməlidir. Əlavə olaraq, adlı səhm nağd şəkildə mövcuddursa, səhm blankının və ya sertifikatın üzərində sahibinin adı göstərilir. Nağdsız səhmlərə gəldikdə isə, onlar yalnız konkret şəxslərə məxsus xüsusi hesablardakı yazılar şəklində mövcuddur.

Təqdimatlı səhmlər üzrə isə sahibin kim olması heç cür aşkarlanmır.

Sahiblərinə verdikləri hüquqların həcmindən və növündən asılı olaraq səhmlərin adi və imtiyazlı növləri mövcuddur. «Səhmdar cəmiyyəti haqqında» qanuna əsasən adi səhmlərin nizamnamə kapitalındakı xüsusi çəkisi 90%-dən az ola bilməz. Adi səhm sahibinə səhmin bütün hüquqlarını – səs hüququ, dividend almaq hüququ, idarə etmək hüququ və s. verir.

İmtiyazlı səhmlər isə sahibinə səs hüququ vermir. Qanuna görə imtiyazlı səhmlərin ümumi məbləği səhmdar cəmiyyətin nizamnamə kapitalının 10%-dən çox olmamalıdır. Lakin bu səhmlər sahibinə əlavə imtiyazlar verir.

İstiqraz – sahibinin emitentindən istiqraz vəərəqəsində nəzərdə tutulan müddətdə onun nominal dəyərini və bu dəyərdən müəyyən edilmiş faizi və ya başqa əmlak ekvivalentini almaq hüququnu təsbit edən emissiya qiymətli kağızdır.

İstiqrazların buraxılışı səhmdar cəmiyyət üçün bankdan kredit götürməkdən o səbəbdən daha sərfəlidir ki, istiqrazın yerləşdirilməsinə görə vasitəçilərə ödənilən komisyona müddətli faiz nisbətində maliyyə resurslarını səfərbər edən maliyyə-

kredit institutlarına ödənilən bank marjasından aşağı olur. İstiqraz sahibi səs hüququna malik deyil, səhmdar cəmiyyətin idarə edilməsində iştirak etmir.

Beləliklə, istiqraz: 1) emitentin borc öhdəliyidir; 2) büdcənin gəlirlərini üstələyən xərclərin maliyyələşdirilməsi mənbəyidir; 3) səhmdar cəmiyyətin investisiyasının maliyyələşdirilməsi mənbəyidir; 4) təşkilat və vətəndaşların vəsaitlərinin yığılımı və gəlir alınması formasıdır.

Səhmlər kimi istiqrazlar da adlı və təqdimatlı, buraxılış məqsədlərinə görə adi və məqsədli istiqrazlara bölünürlər.

Veksel – üzərində göstərilmiş ödəyicinin müəyyən pul məbləğinin təyin edilmiş müddətdə ödəməsinə dair şərtsiz borc öhdəliyidir. Yalnız pul vəsaitləri veksel öhdəliyinin obyektinə ola bilər.

Vekselin əsas səciiyyəvi xüsusiyyətləri bunlardır:

- pul öhdəliyinin şərtsizliyi, yəni veksel üzrə borclunun müəyyən məbləğin ödəyəcəyi öhdəliyi heç bir şərtlə məhdudlaşdırıla bilməz;

- vekselin mətnində onun əsasında hansı növ əqdin durmasına dair qeydlərə yol verilmir;

- vekselin doldurulması qaydalarının dəqiq müəyyən edilməsi, yəni veksel bütün zəruri rekvizitlərə malik olmalıdır. Onlardan biri olmadıqda veksel etibarsız sayılır;

- müştərək məsuliyyət, yəni veksel üzrə borclu olan hər bir şəxsin veksel sahibi (kreditor) qarşısında tam məsuliyyət daşması.

Vekselin kommersiya vekseli, bank vekseli, maliyyə vekseli, saxta veksel, dost veksel kimi növləri mövcuddur.

Veksellər sadə və köçürmə vekseli şəklində buraxılır. Sadə vekselin fərqləndirici cəhəti odur ki, onu həmişə məhz borc alan tərtib edir.

Çek – orderli qiymətli kağız olub, ifadə etdiyi pul məbləğinin çek sahibinə ödənilməsi barədə çek verənin banka verdiyi və heçnə ilə şərtləndirilməyən yazılı sərəncamından ibarətdir.

Bank sertifikatları – sertifikat dedikdə ilk növbədə bankların depozit və əmanət sertifikatları yada düşür.

Depozit sertifikatı – bankın hüquqi şəxslərin onda yerləşdirdiyi depozitlərin ödənilməsinə olan yazılı şəhadətnamədir.

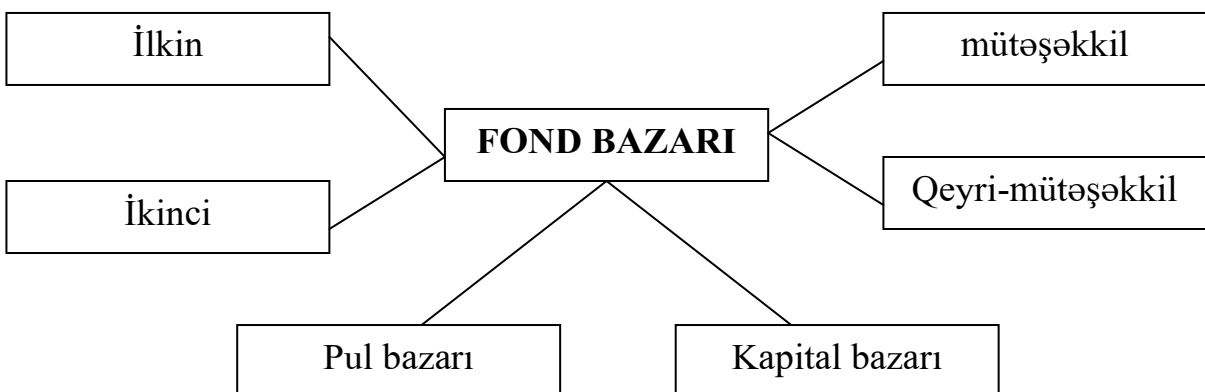
Əmanət sertifikatı isə bankın fiziki şəxslərin onda yerləşdirdiyi əmanət qoyuluşlarının ödənilməsinə dair öhdəliyidir.

Qiymətli kağızlar bazarının subyektlərinə gəlicə isə bunlar birinci və ikinci bazarın iştirakçılarıdır. Birinci bazarın iştirakçıları dövlət, səhmdar cəmiyyətləri, müəssisələr, kommərsiya bankları ola bilər. İkinci bazarın iştirakçıları isə dövlət, səhmdar cəmiyyətlər, qiymətli kağız bazarının peşəkarları olan mütəxəssislər, müxtəlif investisiya təşkilatları, kommərsiya bankları, fond mərkəzləri və mağazaları, digər təsərrüfat subyektləri, həmçinin vətəndaşlarıdır.

Qiymətli kağızlar bazarının təsnifatına gəldikdə isə, onları ilk növbədə coğrafi əlamətə görə milli, beynəlxalq və regional bazarlara bölmək olar. Daha sonra qiymətli kağızların konkret növlərinin bazarlarını fərqləndirmək olar. Məsələn, səhm bazarı, opsiyon bazarı, maliyyə fyuçərləri bazarı və s. İqtisadi ədəbiyyatlarda fond bazarının aşağıdakı sxemdə verilmiş təsnifatına da tez-tez rast gəlmək olar.

Pul bazarı – qısamüddətli (1 ilədək) maliyyə öhdəliklərinin bazarıdır. Kapital bazarı isə, müddəti 1 ildən artıq olan qiymətli kağızların tədavül etdiyi bazardır. Pul bazarında əsasən dövriyyə kapitalına olan tələbat, kapital bazarında isə əsas kapitala olan tələbat ödənilir.

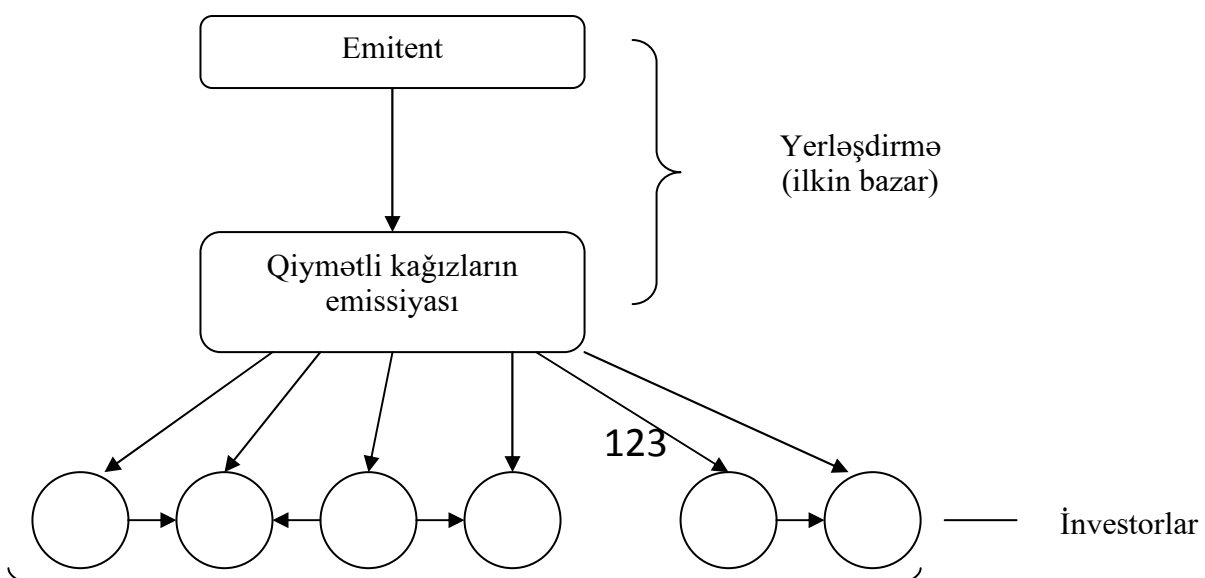
Fond bazarının növləri



İlkin bazar qiymətli kağızların ilkin və təkrar emissiyası bazarıdır. Burada qiymətli kağızların ilkin investorlar arasında yerləşdirilməsi baş verir. İlkin bazarın əsas xüsusiyyəti investor üçün informasiyanın tam açıqlanmasıdır. Qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsinin bir neçə üsulu məlumdur: 1) qiymətli kağızlara abunə. Abunə açıq və qapalı ola bilər. Açıq abunə zamanı qiymətli kağızların kütləvi yerləşdirilməsi baş verir və bu zaman investorların sayına məhdudiyyət qoyulmur. Qapalı abunə isə, əvvəlcədən müəyyən edilmiş investorlar arasında keçirilir. 2)hərrac. Hərrac tender və açıq satışlar şəklində keçirilə bilər. Tenderə bir qayda olaraq səhm zərflərinin satışından ötrü müraciət olunur. Qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda iri dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsi zamanı bu üsuldan geniş istifadə olunmuşdur. 3) kommersiya müsabiqəsi. Bu zaman alıcılardan hansısa şərtlərin yerinə yetirilməsi tələb olunur. Məsələn, özəlləşdirilən müəssisənin profilinin, iş yerlərinin saxlanması və s.

İkinci bazar əvvəl buraxılmış və ilkin yerləşdirmə mərhələsini keçmiş qiymətli kağızların tədavül etdiyi bazarıdır.

Qiymətli kağızlarla əməliyyatların əksəriyyəti məhz burada keçirilir. İkinci bazar satıcı və alıcıları görüşdürür və nəticədə qiymətli kağızların alqı-satqısı mümkün olur. İkinci bazar tələblə təklifin tarazlaşdırılmasına da xidmət edir. İkinci bazarın 2 təşkilati forması var: mütəşəkkil (birja) və qeyri-mütəşəkkil (birjadankənar) bazar.



Qiymətli kağızların buraxılışı və tədavülü.

Birja bazarı fond birjası anlayışı ilə məhdudlaşır. Fond birjası ən yüksək keyfiyyətli qiymətli kağızların tədavül etdiyi və əməliyyatların qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları tərəfindən aparıldığı xüsusi bazardır. Hər bir fond birjasının nüfuzu onun sistemi daxilində bağlanmış əqdlərin həcmi ilə müəyyən olunur. Əqdlərin həcmi isə birjada tədavül edən qiymətli kağızların miqdarından asılıdır. Dünyanın ən böyük fond birjalari Nyu-York, London və Tokio şəhərlərindədir.

Bir qayda olaraq fond birjası ya assosiasiya, ya da səhmdar cəmiyyəti şəklində yaradılır. Birjanı ümumi iclas, birja şurası və direktorlar şurası idarə edir. Ali orqan ümumi iclasdır. Birja fəaliyyətinin ənənəvi cəhəti onun qeyri-kommersiya səciyyə daşmasıdır. Birjalar hüquqi şəxslərin gəlir vergisindən azaddır. Birjanın gəlirləri müxtəlif mənbələrdən formalaşır. Məsələn, vasitəçi şirkətlərin yerinə yetirdikləri sifarişdən tutulan rüsum, birja üzvlük haqqı və s.

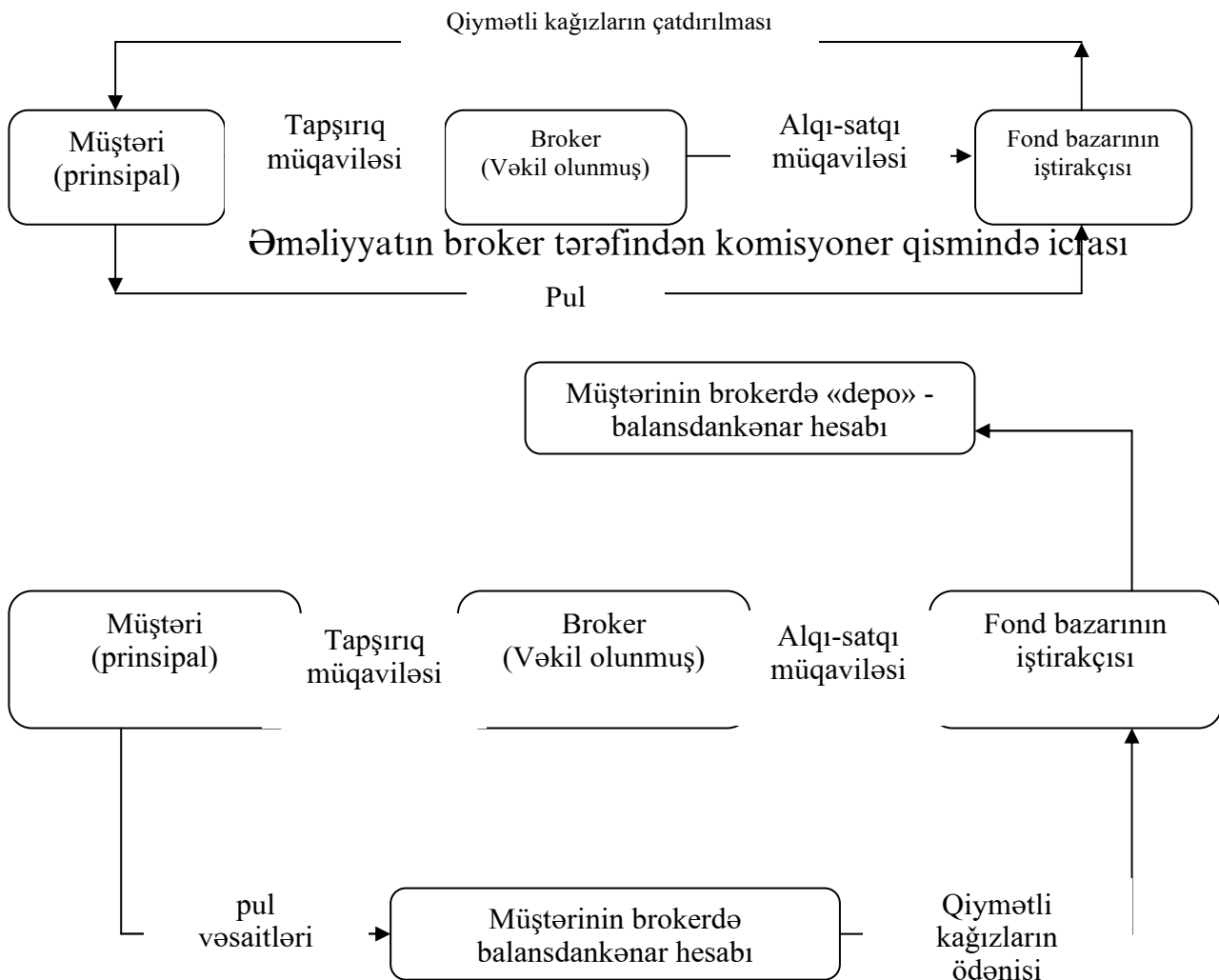
Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçılarını 3 qrupa bölmək olar: emitentlər, investorlar və vasitəçilər. Emitentlər qiymətli kağızları buraxan hüquqi və fiziki şəxslərdir. Investorlar isə emissiya olunmuş qiymətli kağızların alıcılarıdır, yəni qiymətli kağızlara investisiya qoyanlar. Vasitəçilər isə qiymətli kağızların tədavülünə xidmət edir, qiymətli kağızlarla alqı-satqı əməliyyatlarını həyata keçirir. İqtisadi ədəbiyyatlarda vasitəçiləri 2 böyük qrupa ayırırlar: brokerlər və dilerlər.

Brokerlər müştərinin maraqlarına uyğun olaraq onun tapşırığı və ya komisiyon müqaviləsi əsasında qiymətli kağızlarla ticarəti həyata keçirənlərdir. Tapşırıq müqaviləsi ilə fəaliyyət göstərdikdə, broker müvəkkil qismində çıxış edir,

yəni o, sövdələşməni müştərinin adından və onun hesabına həyata keçirir. Bu halda brokerin əsas vəzifəsi – qiymətli kağızlar bazarında müştərini qane edən qiymətlə qiymətli kağızları tapmaq və ya müştərinin göstərişi ilə qiymətli kağızları qeyd olunmuş qiymətə satmaqdır. Brokerin müvəkkil kimi fəaliyyəti sxemdə göstərilmişdir. Broker öz xidmətlərinə görə komisyona mükafatı alır.

Sövdələşməni komisyona müqaviləsi ilə icra edərkən, broker komisyona qismində fəaliyyət göstərir və əqdi öz adından, amma müştərinin hesabına bağlayır. Bu halda müştəri brokerlə komisyona müqaviləsi bağlayır, qiymətli kağızların alınması üçün ona pul vəsaitləri köçürür və bu vəsaitlər brokerin balansdankənar hesabında qeydə alınır. Broker müştərinin tapşırığını icra edərkən öz adından müqavilə bağlayır. Belə ki, artıq onun hesabında qiymətli kağızların alınması üçün müştərinin köçürüldüyü pul mövcuddur. Bunu növbəti sxemdə daha aydın görmək olar:

Əməliyyatın broker tərəfindən müvəkkil qismində icrası.



Fond birjasının əsas simalarından biri də dilerdir. Brokerlərdən fərqli olaraq dilerlər sırf vasitəçilikdən başqa öz adından və öz hesabına sonradan satmaq məqsədilə qiymətli kağız almaq hüququna malikdirlər. Dilerlərin gəliri qiymətli kağızı sərfaqi qiymətlə sonradan satmaq hesabına əmələ gəlir. Deməli, dilerlər adi möhtəkirlərdir. Onlar həm öz aralarında, həm də brokerlərlə əqdlər bağlaya bilirlər. AR Qanunvericiliyinə əsasən diler fəaliyyəti ilə yalnız hüquqi şəxslər məşğul ola bilirlər.

Ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarının tarixinin hüquqi bünövrəsini 1992-ci ildə qəbul edilmiş «Qiymətli kağızlar haqqında» Qanun təşkil etsə də, qiymətli kağızlar bazarının real inkişafı 1996-cı ildən başladı.

1996-cı ilədək bu sahədə hüquqi bazanın tam formalaşmaması, qiymətli kağızlar bazarının korporativ qiymətli kağızlara aid edilən və faktiki dövriyyəyə buraxılmayan kommersion banklarının səhmləri ilə təmsil olunması bu bazarın canlanmasına imkan vermirdi. Qiymətli kağızlar bazarında irəliləyişlər yalnız Maliyyə Nazirliyi (MN) tərəfindən Dövlət qısamüddətli istiqrazların (DQİ) emissiyası ilə başladı. DQİ-nin buraxılışının əsası 1996-cı ildə Nazirlər Kabineti tərəfindən DQİ-in əsas şərtlərinin təsdiq edilməsi ilə qoyuldu. Həmin ildə Milli Bank tərəfindən MN ilə razılaşdırma əsasında DQİ-nin buraxılışı və dövriyyəsi qaydalarını müəyyənləşdirən Əsasnamə təsdiq edildi. 1996-cı ildən başlayaraq kommersion bankları tərəfindən qiymətli kağızların buraxılışının tənzimlənməsi də Milli Bank tərəfindən həyata keçirilirdi. Həmin dövrdə bankların səhmlərinin dövlət qeydiyyatı aparılmış, banklar tərəfindən depozit sertifikatlarının və digər borc qiymətli kağızlarının buraxılışının əsası qoyulmuşdur. Görülmüş söylər nəticəsində, artıq 2000-ci ilin əvvəlinədək qiymətli kağızlar bazarının

müvafiq baza infrastrukturunun formalaşması, demək olar ki başa çatdı. Respublikada qiymətli kağızlar bazarının dövlət tənzimləyici orqanı olan AR Prezidenti yanında Dövlət Qiymətli Kağızlar Komitəsi, Vahid Milli Depozit Mərkəzi, Bakı Fond Birjası (BFB, fevral 2000) yaradıldı. Bununla mərkəzi bankın funksiyalarına bilavasitə aid olmayan qiymətli kağızların ilkin yerləşdirilməsi və depozitar xidmətlərin göstərilməsi tədricən bu təşkilatlara verildi.

Hazırda respublikamızda qiymətli kağızlar bazarının bütün əsas institusional elementləri fəaliyyət göstərir, mütəmadi olaraq DQİ-lərin emissiyası keçirilir. Lakin, lazımi infrastrukturun olmasına baxmayaraq, qiymətli kağızlarla əməliyyatlar hələ ki yetərincə cəlbədiçi sayılmadığından fəal şəkildə aparılmır.

Azərbaycanın 2001-2010-cu illər üçün fond bazarının inkişafının strategiyası bir neçə əsas istiqamətlərdən ibarətdir.

Birinci istiqamət, qiymətli kağızlar bazarının infrastrukturunun inkişafıdır, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarında broker və diler fəaliyyətinin inkişafına şərait yaradılması və Milli Depozit Sisteminin formalaşdırılması. Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının əsas elementlərindən biri Bakı Fond Birjasıdır (BFB). Hal-hazırda BFB-da qısamüddətli dövlət istiqrazlarının yerləşdirilməsi həyata keçirilir. Əsas məsələlərdən biri korporativ səhmlərin tədavülünün də BFB-na köçürülməsidir. Artıq özəl müəssisələrin səhmlərinin birinci alqı-satqısı BFB vasitəsilə həyata keçirilib.

İkinci istiqamət, qiymətli kağızlar bazarının inkişafı üçün yeni qiymətli kağız növlərinin dövriyyəyə buraxılmasıdır. Qiymətli kağızlar bazarında veksellərin geniş tətbiqi, girov kağızları, ipoteka kağızları və s. emissiyası vacibdir.

Üçüncü istiqamət, institusional investorların, o cümlədən kollektiv investisiya institutları sisteminin yaradılmasıdır. QKDK tərəfindən institusional investorların, xüsusi investisiya fondlarının inkişafı üçün zəruri olan normativ hüquqi baza hazırlanmalıdır.

Dördüncü istiqamət, investorların hüquq və maraqlarının qorunması sisteminin yaradılmasıdır. Bu sistemin əsas məqsədləri qiymətli kağız sahiblərinin pozulmuş hüquqlarının bərpa edilməsi və qanunu pozan şəxslərin cəzalandırılmasıdır.

Beşinci istiqamət Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarında açıq informasiya sisteminin yaradılmasıdır. Bu məqsədlə QKDK-nin rəsmi İnternet saytı fəaliyyət göstərir. Bu saytda verilmiş rəsmi statistik rəqəmləri nəzərdən keçirsək (əlavə №1 və №2), görərik ki, bəzi çatışmamazlıqlara baxmayaraq qiymətli kağız bazarı inkişaf edir.

Əlavə № 1

2006-cı ilin 11 ayı üzrə Azərbaycan qiymətli kağızlar bazarı haqqında məlumat
Qiymətli kağızların buraxılışlarının qeydiyyatı

Səhmlər	Cari il		Keçən ilin müvafiq dövrü		Fərq	
	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği (faizlə)
Səhmlərin emissiyası (cəmi), o cümlədən:	116	242,3 mln. man.	96	188,4 mln. man.	20(21%)	53,8 mln. man. (29%)
Adi səhmlər	114	240,1 mln. man.	92	185,4 mln. man.	22 (24%)	54,7 mln. man. (30%)
İmtiyazlı səhmlər	2	2,1 mln. man.	4	3 mln. man.	-2 (50%)	-0,9 mln. man. (43%)
Emissiyanın yekunları haqqında hesabat	72	156,2 mln. man	62	125,3 mln. man.	10 (16%)	30,9 mln. man. (25%)
Baş tutmuş emissiyalar	3	3,7 mln. man.	0	-	3	3,7 mln. man.
Sertifikatların emissiyası	1	2 mln. dollar.	0	-	1	2 mln. dollar

Korporativ istiqrazlar	Cari il		Keçən ilin müvafiq dövrü		Fərq	
	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği
İstiqrazların emissiyası	16	42,9 mln. man.	3	3,7 mln. man.	13 (433%)	39,2 mln. man. (1060%)
Emissiyanın yekunları haqqında hesabat	11	25,8 mln. man.	7	7,3 mln. man.	4 (57%)	18,5 mln. man. (253%)
Dövlət istiqraz vərəqələri	Cari il		Keçən ilin müvafiq dövrü		Fərq	
	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği
DİV-nin emissiyası	38	188 mln. man.	20	109 mln. man.	18 (90%)	79 mln. man. (73%)
Yerləşdirilmiş istiqrazlar (nominal üzrə)	37	95,2 mln. man.	20	58,5 mln. man.	17 (85%)	36,7 mln. man. (63%)
Azərbaycan Respublikası Milli Bankının qısamüddətli notları	Cari il		Keçən ilin müvafiq dövrü		Fərq	
	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği	Sayı	Məbləği
Azərbaycan Respublikası Milli Bankının qısamüddətli notların emissiyası	48	959 mln. man.	49	282 mln. man.	-1 (2%)	677 mln. man. (240%)

Yerləşdirilmiş notlar (nominal üzrə)	48	706,3 mln. man.	49	185,3 mln. man.	-1 (2%)	521 mln. man. (281%)
---	----	--------------------	----	-----------------	---------	-------------------------

Mənbə: www.scs.gov.az

Əlavə №2

Qiymətli kağızların tədavülü Korporativ qiymətli kağızlar

Əqdlər	Cari il			Keçən ilin müvafiq dövrü			Fərq (faizlə)		
	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ	Sayı	Sayı	Məbləği
Səhmlər BFB-da (təkrar bazar)	571	2,4 mln.	13,2 mln. man.	1049	1,5 mln.	4,8 mln. man.	-46%	+58%	+177%
Səhmlər birjadankənar (təkrar bazar)	6648	36,8 mln.	56,9 mln. man.	5935	47,4 mln.	43,1 mln. man.	+12%	-23%	+3%
Cəmi	7219	39,2 mln.	70,1 mln. man.	6984	48,9 mln.	47,9 mln. man.	+3%	-20%	+46%
Korporativ istiqrazlar BFB-da (təkrar)	55	10632	1,7 mln. man.	4	873	0,8 mln. man.	+1275%	+1118%	+113%

bazar)									
--------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Dövlət qiymətli kağızlar

Əqdlər	Cari il				Keçən ilin müvafiq dövrü				Fərq (faizlə)		
	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ		Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ		Sayı	Sayı	Məbləği
			Nominal	Bazar qiyməti			Nominal	Bazar qiyməti			
Dövlət qısamüddətli istiqrazları (təkrar bazar)	17	29,1 min	5,8 mln. man.	5,7 mln. man.	7	18,2 min	3,7 mln. man.	3,6 mln. man.	+143 %	+60%	+57%
Əqdlər	Cari il				Keçən ilin müvafiq dövrü				Fərq (faizlə)		
	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ		Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ		Sayı	Sayı	Məbləği
			Nominal	Bazar qiyməti			Nominal	Bazar qiyməti			

Milli Bankın Qısam üddətli Notları (təkrar bazar)	154	518 min	103,6 mln. man.	103,2 mln. man.	30	97 min	19,4 mln. man.	18,7 mln. man.	+413 %	+434 %	+434%
--	-----	---------	-----------------	-----------------	----	--------	----------------	----------------	--------	--------	-------

Əqdlər	Cari il			Keçən ilin müvafiq dövrü			Fərq (faizlə)		
	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ (bazar qiyməti ilə)	Əqdlərin sayı	Qiymətli kağızların sayı	Məbləğ (bazar qiyməti ilə)	Sayı	Sayı	Məbləği
Milli Bankın Qısamüddətli Notları ilə keçirilmiş REPO və əks-REPO əməliyyatları	107	541 min	107,7 mln. man.	200	607 min	121,4 mln. man.	-47%	-11%	-11%
DQİ ilə keçirilmiş REPO və əks-REPO əməliyyatları	10	20 min	3,9 mln. man.	0	0	0	-	-	-
Dövlət özəlləşdirmə çekləri MDM-də	0	0	0	0	0	0	-	-	-
Dövlət özəlləşdirmə opsiyonları MDM-də	2	70 min	288,2 min. man.	1	50 min	107,5 min man.	100%	+40%	+168%

Mənbə: www.scs.gov.az

4.4. Qiymətli kağızlar bazarının inkişafı istiqamətləri

Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağızlar bazarının formalaşması hələ 90-cı illərin əvvəllərində müstəqilliyimizin ilk dövründə normativ hüquqi bazanın yaranmasına əsaslanırdı. Bu prosesin başlanğıcı 24 noyabr 1992-ci ildə ilk dəfə olaraq Azərbaycan Respublikası Milli Məclisinin 383 sayılı qərarı ilə «Qiymətli kağızlar və fond birjalari haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununun qüvvəyə minməsi ilə başlamışdı. Sonralar bu qanun bir neçə dəfə əlavə və dəyişikliklərə məruz qalmışdır. Lakin Azərbaycan Respublikasında (AR) qiymətli kağızlar bazarının inkişafı 1996-cı ildən başlamışdır. Həmin il dövlət qısamüddətli istiqraz vərəqələri fəaliyyətə başlamış, sonrakı illərdə öz inkişafını tədricən davam etdirmişdir.

Həmçinin AR-da qiymətli kağızlar bazarının formalaşmasında 2 oktyabr 1997-ci il tarixində dövlət əmlak komitəsi tərəfindən qapalı tipli səhmdar cəmiyyəti formasında AR-sı Prezidentinin 14 may 1997-ci il tarixli «Milli Depozitar Sistemi haqqında» fərmanına əsasən Milli Depozitar Mərkəzinin fəaliyyətinin «Qiymətli kağızlar haqqında» Azərbaycan Respublikası Qanununa, Milli Depozitar Sistemi haqqında təlimata, dövlət özəlləşdirmə proqramına və Azərbaycan Respublikasının digər normativ hüquqi aktları və qanunlarına uyğun şəkildə qurur. Milli Depozitar Mərkəzi qeyri-kommersiya strukturu hesab olunur və fəaliyyətini özünümaliyyələşdirmə prinsipi əsasında aparır.

Nəhayət, 14 iyul 1998-ci ildə «Qiymətli kağızlar haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu qəbul edilmişdir. Bu qanunun adının bu formada olması, daha doğrusu fond birjalarının çıxarılması üçün səbəb dünya təcrübəsində qiymətli kağızlar bazarı anlayışı daxilində fond birja anlayışının verilməməsi olmuşdur.

Bu qanunun qəbulundan sonra qiymətli kağızlar bazarının inkişafı daha da sürətlənmişdir. Dövlət qiymətli kağızlarının burada xüsusi rolu olmuşdur. 1999-cu il ərzində

Maliyyə Nazirliyi tərəfindən dövlət qısamüddətli istiqraz vərəqələrinin 28 buraxılışı təklif edilmiş, onun 75%-i, yəni 21-nin yerləşdirilməsi təmin edilmişdir. Həmin il ərzində elan olunmuş emissiyanın ümumi məbləği 363 milyard manat olmuş, onun 64%-i yəni 232 milyard manatı yerləşdirilmişdir. İlin birinci yarısında bu əməliyyat üzrə gəlir illik 14%-dən 21%-dək yüksəlmişdir. Lakin ilin 2-ci yarısında bu göstərici 17;-ə enmişdir. Həmin il ərzində Milli Bank 47,7 milyard manat həcmində 28 sayda bankın səhmlərinin 32 buraxılışını qeydiyyatı almışdır. İlin 2-ci yarısında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin (QKDK) fəaliyyətə başlaması ilə əlaqədar olaraq Milli Depozit Mərkəzinin səhm paketi QKDK-nə verildi. Həmçinin bu sahənin əsas səlahiyyətləri – səhmlərin, bank istiqrazlarının, bank sertifikatlarının buraxılması qaydalarının qeydiyyatı alınması bu komitəyə tapşırılmışdır.

QKDK ölkə prezidentinin «Azərbaycan Respublikasının prezidenti yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsinin fəaliyyətinin təmin edilməsi haqqında» 26 iyul 1999-cu il tarixli xüsusi fərmanı ilə fəaliyyətə başlamışdır. Bu fərmana əsasən QKDK bankların, Milli Bankın qiymətli kağızlarının buraxılışı, tədavülü və emissiya prospektlərinin qeydiyyatı qaydalarının müəyyən edilməsini Azərbaycan Respublikası Milli Bankının rəyi əsasında həyata keçirir.

QKDK-i 2006-cı ildə araşdırma aparılmış və səhmdar cəmiyyətlərinin 49-nin fəaliyyətində ciddi qanun pozuntuları aşkar olunduğuna görə həmin səhmdar cəmiyyətlərinə qarşı ümumi məbləğlə 11220 manat inzibati cərimə tətbiq edilmişdir. Bundan əlavə, 16 səhmdar cəmiyyətinə fəaliyyətlərində aşkar edilmiş qanun pozuntularının aradan qaldırılması haqqında 16 ədəd tələbnamə göndərilmişdir.

Qiymətli kağız bazarının düzgün istiqamətdə inkişaf etməsi, onun tənzimləmə mexanizminin düzgün qurulmasından çox asılıdır. Qiymətli kağız bazarı burada fəaliyyət göstərən dövlət orqanları, özünütənzimləmə təşkilatları, qanunvericilik aktları, normativ hüquqi aktlar, adət və

ənənələr vasitəsilə tənzimlənir. Bütün bunlar bu bazarın idarəedici sistemini təşkil edir.

Ölkəmizdə qiymətli kağızlar bazarı peşəkarları zümərəsinin kifayət qədər inkişaf etməməsi, ənənələrin və sabit iş metodlarının hələ yenicə təşəkkül tapması səbəbindən qiymətli kağızlar bazarının idarəedici yarım sistemində əsas rolu dövlət orqanları oynayır. AR-sı prezidentinin 26 iyul 1999-cu il tarixli fərmanı ilə baş əlaqələndirici orqan funksiyası QKDK-nə həvalə olunmuşdur. Fərmanda deyildiyi kimi, QKDK-si qiymətli kağızlarla fəaliyyət sahəsində, o cümlədən qiymətli kağızlar bazarında, digər mərkəzi və yerli icra hakimiyyəti orqanları ilə münasibətdə üstün səlahiyyətlərə malikdir və bu sahədə onların fəaliyyəti üzərində nəzarəti həyata keçirir. QKDK-nin əsas qayəsi milli qiymətli kağızlar bazarının inkişaf etdirilməsidir. Bu vəziyyətin yerinə yetirilməsinin əsas şərti kimi investorların hüquqlarının müdafiəsi çıxış edir.

Dünya təcrübəsində qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsinin 2 modelindən istifadə edilir.

Birinci modelə görə fond bazarının tənzimlənməsi dövlət orqanları tərəfindən keçirilir. Nəzarət, yoxlama qaydalarının müəyyən edilməsi üzrə səlahiyyətlərin kiçik qismini dövlət qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları birliklərinə həvalə edilir.

İkinci modelə görə əsas nəzarət mövqelərinin dövlətin əlində qalması ilə yanaşı səlahiyyətlərin mümkün olan maksimal həcmi özünü tənzimləmə təşkilatlarına ötürülür. Nəzarətin təşkili və həyata keçirilməsində əsas yer sərt göstərişlərə deyil, formalaşmış ənənələrə, razılaşdırma və danışıqlara verilir.

Hazırda ölkəmizdə fond bazarının mövcud olan modeli uzun illər tətbiq olunan amerikan və ingilis modellərindən fərqlənir. Amerikan modelində qiymətli kağızlarla əməliyyatlar üzrə sərt məhdudiyyətlər (məsələn, kommertiya bankları üçün) nəzərdə tutulur. İngilis modelində isə qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsi bazarın peşəkar iştirakçılarına həvalə edilmişdir.

Azərbaycanda təşəkkül tapmış model daha çox alman modelinə yaxındır. Alman modelində qiymətli kağızlar bazarının tənzimlənməsində mühüm rol Mərkəzi banka, qiymətli kağızlar üzrə federal komissiyaya və ayrı-ayrı torpaqların xüsusi orqanlarına məxsusdur.

Azərbaycanın fond bazarı bu sahənin baş orqanı olan QKDK, həmçinin Milli Bankın mühüm tənzimləyici rolu üzərində qurulmuşdur. Milli Bank kommersiya banklarına qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət hüququ verir və bu fəaliyyətə nəzarət edir. Eyni zamanda Milli Bank dövlət qiymətli kağızlarının yerləşdirilməsi üzrə baş agent kimi çıxış edir. Lakin onların buraxılışına, tam həcmdə və vaxtında geri alınmasına görə məsuliyyət Maliyyə Nazirliyinin üzərinə düşür. Yerli (bələdiyyə) qiymətli kağızlarının buraxılışı haqqında qərar «Bələdiyyələrin statusu haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa və bələdiyyələrin nizamnamələrinə müvafiq qəbul olunur, buraxılışın tənzimlənməsi isə QKDK tərəfindən həyata keçirilir.

Bundan başqa qiymətli kağızlar bazarında əməliyyatların genişlənməsi üçün 2000-ci ilin 15 fevral tarixində 18 təsisçinin iştirakı ilə Bakı Fond Birjası yaradılmışdır.

Emitentlər – səhmdar cəmiyyətləri, Azərbaycan Respublikasının rezidentləri; açıq səhmdar cəmiyyətlərin səhmləri Bakı Fond Birjasında hərrac vasitəsi ilə yerləşdirilir; potensial investorlar – Azərbaycan Respublikasının rezident və qeyri-rezident olan fiziki və hüquqi şəxslərdir. Səhmlərin sahibləri Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliklə müəyyən edilmiş hüquqlara malikdirlər. Bakı Fond Birjasının reqlamentinə əsasən, səhmlər üzrə ticarət saat 10.00-dan 10.40-a qədər və 16.50-dən 17.30-a qədər keçirilir.

2006-cı ilin sentyabr ayına dövlət qeydiyyatına alınmış dövlət qiymətli kağızların buraxılışları haqqında məlumat

Sıra №-si	Emitentin adı	Qiymətli kağızın növü	Qiymətli kağızın nominal dəyəri		Buraxılışın ümumi məbləği		Emissiya prospektinin qeydiyyat №-si, tarixi	QK-lar buraxılışının qeydiyyat №-si
			AZN	200	AZN	6 mln.		
1	Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi	Dövlət qısamüddətli istiqrazları	AZN	200	AZN	6 mln.	№13S 11.01.06	10202513S 01.09.2006
2	Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı	Dövlət qısamüddətli notları	AZN	200	AZN	40 mln.	№12S 30.12.05	50103612S 01.09.2006
3	Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi	Dövlət qısamüddətli istiqrazları	AZN	200	AZN	5 mln	№13S 11.01.06	10202613S 08.09.2006
4	Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı	Dövlət qısamüddətli notları	AZN	200	AZN	40 mln	№12S 30.12.05	50103712S 11.09.2006
5	Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi	Dövlət qısamüddətli istiqrazları	AZN	200	AZN	6 mln	№13S 11.01.06	10302713S 13.09.2006
6	Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı	Dövlət qısamüddətli notları	AZN	200	AZN	40 mln	№12S 30.12.05	50103812S 15.09.2006
7	Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi	Dövlət qısamüddətli istiqrazları	AZN	200	AZN	5 mln	№13S 11.01.06	10502813S 21.09.2006
8	Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı	Dövlət qısamüddətli notları	AZN	200	AZN	40 mln	№12S 30.12.05	50103912S 25.09.2006
9	Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi	Dövlət qısamüddətli istiqrazları	AZN	200	AZN	4 mln	№13S 11.01.06	10202913S 29.09.2006
10	Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı	Dövlət qısamüddətli notları	AZN	200	AZN	40 mln	№12S 30.12.05	50104012S 29.09.2006

**Bütün alətlər üzrə BFB-də keçirilmiş hərracların
nəticələri üzrə müqayisəli cədvəli aşağıdakı
kimi təsvir etmək olar**

Bazarın seqmentləri	2006 (30.09.06) AZN	2005 (30.09.06) AZN	Artım %-lə
DQİ (AR MN) (Yerləşdirmə)	75.540.41734	46.520.766,82	155,93%
DQİ (AR MN) (Təkrar bazar)	5.746.616,24	2.554.145,16	224,99%
Notlar (AR MB) (Yerləşdirmə)	600.799.494,70	140.879.865,38	426,46%
Notlar (AR MB) (Təkrar bazar)	89.958.051,94	15.856.228,56	567,34%
REPO əməliyyat	106.678.031,06	99.956.851,68	106,72%
Cəmi DQK bazarı	875.722.611,28	305.767.857,60	286,40%
Korporativ istiqrazlar (Yerləşdirmə)	21.878.220,24	2.256.583,63	969,53%
Korporativ istiqrazlar (Təkrar bazar)	1.789.462,29	879.348,93	203,50%
Səhmlər (Yerləş- dirmə)	67.887.478,35	35.199.871,40	192,86%
Səhmlər (Təkrar ba- zar)	11.389.288,48	4.391.671,66	259,34%
Cəmi KQK bazarı	102.944.449,36	42.727.475,63	240,93%
Cəmi	978.667.060,64	348.495.333,22	280,83%

Mənbə: Bakı Fond Birjası. <http://www.bse.az>

4.5. Kommersiya banklarının qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyəti

Müasir şəraitdə kommersiya bankları əlavə mənfəət əldə etmək məqsədilə aktiv əməliyyatlar olan qiymətli kağızlarla əməliyyatlar həyata keçirirlər. Kommersiya bankları qiymətli kağızlar bazarında həm qiymətli kağızların emitenti rolunda, həm qiymətli kağızlarla əməliyyatlarda vasitəçi və eyni zamanda qiymətli kağızları öz hesabına əldə edən investor qismində çıxış edə bilirlər. Kommersiya banklarının buraxdığı qiymətli kağızları 2 qrupa bölmək olar:

- 1) Səhmlər və istiqrazlar;
- 2) Əmanət və depozit sertifikatları, veksellər.

Kommersiya bankları öz səhmlərini buraxdıqda onlar səhmdar cəmiyyət kimi öz kapitallarını artırmaq məqsədi ilə qiymətli kağızlar bazarında iştirak edirlər. «Banklar və bank fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununda göstərilmişdir ki, bütün banklar hüquqi təşkilati formasına görə açıq tipli səhmdar cəmiyyəti olmalıdır. Bu baxımdan öz nizamnamə kapitalını artırmaq istəyən hər bir bank qiymətli kağızlar bazarı vasitəsilə səhm emissiya edir və nəticədə istənilən hüquqi və fiziki şəxs həmin səhmləri almaqla bu bankın səhmdarına çevrilir. Kommersiya bankları emitent kimi emissiya qiymətli kağızlar bazarının buraxılması hüququnu onların dövlət qeydiyyatından keçdiyi andan etibarən əldə edir. Qeydiyyat üçün emitent aşağıdakı sənədləri təqdim etməlidir:

- 1) qeydə alınmaq üçün ərizə;
- 2) emissiya qiymətli kağızlarının buraxılması haqqında qərarın surəti;
- 3) emissiya prospekti (əgər qiymətli kağızların qeydiyyatı emissiya prospektinin qeydiyyatı ilə müşayiət edilirsə);
- 4) təsis sənədlərinin surətləri.

Emitent və onun idarəetmə orqanlarının vəzifəli şəxsləri emissiya prospektində və daxili sənədlərdə olan məlumatın tamlığı və mötəbərliyi üçün Azərbaycan Respublikasının qa-

nunvericiliyinə uyğun olaraq məsuliyyət daşıyırlar. Dövlət qeydiyyatı və ya ondan əsaslandırılmış imtina yuxarıda göstərilən sənədlərin alınması tarixindən sonra 15 gündən gec olmayaraq həyata keçirilməlidir.

Qiymətli kağızların ilkin buraxılışı haqqında qərar təsisçilər, təkrar buraxılışı haqqında qərar isə bankın səhmdarlarının ümumi yığıncağı tərəfindən qəbul edilir. Qərarda aşağıdakılar göstərilməlidir:

- bankın tam adı və hüquqi ünvanı;
- buraxılış haqqında qərarın qəbul edilməsi tarixi;
- bankın buraxılış haqqında qərar qəbul etmiş səlahiyyətli orqanının adı;
- emissiya qiymətli kağızlarının növü;
- emissiya qiymətli kağızlarının yerləşdirmə qaydası;
- sahibin bir qiymətli kağızla təsbit edilmiş hüquqları;
- buraxılan emissiya qiymətli kağızların sayı;
- bankın möhürü və bank rəhbərinin imzası.

Qiymətli kağızların emissiyası bir neçə mərhələni əhatə edir:

- qiymətli kağızların buraxılışı haqqında bankın qərar qəbul etməsi;
- buraxılışın qeydə alınması;
- emissiya prospektinin qeydə alınması (əgər o, nəzərdə tutulursa);
- qiymətli kağızların yerləşdirilməsi;
- buraxılışın nəticələri haqqında hesabatın qeydə alınması.

Kommersiya bankı tərəfindən qiymətli kağızların buraxılması haqqında qərar qəbul olunan kimi emissiya prospekti tərtib olunur. İlkin bazarın ən vacib cəhəti pul vəsaitlərinin qoyuluşu məqsədilə qiymətli kağız növünün əsaslandırılmış seçimini etməyə kömək edən informasiyanın investor üçün tam açıqlanmasıdır. İlkin bazarda emissiya prospektinin hazırlanması, onun qeydiyyatı, ilkin yerləşdirmə nəticələrinin

mətbuatda dərc olunması və s. baş verən hər nə varsa informasiyanın açıqlanması məqsədinə xidmət etməlidir. Qiymətli kağızların buraxılışının dövlət qeydiyyatına alınması qapalı səhmdar cəmiyyətinin səhmlərinin emissiyası halları istisna olmaqla bütün hallarda səhmlərin emissiya prospektinin dövlət qeydiyyatı ilə müşayiət olunmalıdır.

Emissiya prospekti mühüm funksiyalar yerinə yetirir. Bir tərəfdən, o, ali maliyyə (banka) qiymətli kağızların buraxılmasının qanuniliyi haqqında qənaətə gəlməyə imkan verir, digər tərəfdən isə bankın fəaliyyəti haqqında düzgün informasiyanı alan investorların maraqlarını müdafiə edir. Emissiya prospekti bankın nizamnaməsinin surəti və buraxılışın qeydiyyatı haqqında ərizə ilə birlikdə qiymətli kağızların qeydiyyatı üçün əsas kimi çıxış edir. Emissiyaya buraxılmış qiymətli kağızlar dövlət reyestrinə daxil edilir. Burada qiymətli kağızların növü, bankın adı və hüquqi ünvanı, emissiyanın nominal məbləği, qiymətli kağızların miqdarı, nominalı, qeydiyyat nömrəsi və qeydiyyatın tarixi göstərilir.

Emissiya prospekti üç bölmədən ibarət olur:

1. Bank haqqında məlumat;
2. Bankın maliyyə durumu haqqında məlumat;
3. Yerləşdirilən qiymətli kağızlar haqqında məlumat.

Bank (emitent) haqqında mümkün qədər geniş məlumat açıqlanmalıdır. Çünki bu qiymətli kağızları alanlar üçün böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bu məlumatlar aşağıdakılardan ibarətdir:

- bankın tam və qısaldılmış adı;
- bankın adında və təşkilatı-hüquqi formasındakı dəyişikliklər haqqında məlumatlar;
- bankın hüquqi şəxs kimi dövlət qeydiyyatının şəhadətnaməsinin nömrəsi və tarixi;
- bankın yerləşdiyi yer, onun poçt ünvanı və əlaqə telefonları;

- bankın hesablaşma (müxbir) və digər hesabları (milli və xarici valyutada);
- bankın səhmdarlarının ümumi sayı, onun nizamnamə kapitalının 5%-dən çoxuna sahib olan səhmdarlar haqqında məlumat;
- bankın direktorlar şurasının (müşahidə şurasının) üzvləri, o cümlədən Şura sədri haqqında informasiya;
- bankın filial və nümayəndəlikləri və s.

Emissiya prospektinin bankın maliyyə durumu haqqında məlumat hissəsi səhmdar cəmiyyəti təsis edildikdə (müəssisə digər təşkilati – hüquqi formadan səhmdar cəmiyyəyə çevrildiyi hallar istisna olmaqla) tərtib olunmur. Bütün digər hallarda emissiya prospektinin bu hissəsində aşağıdakı informasiya göstərilməlidir:

- Kredit təşkilatları üçün emissiya sənədləri qeydiyyatda alınmaq üçün qeydiyyat orqanına təqdim edilən tarixdən əvvəlki axırncı rübün sonu və axırncı hesabat tarixi üçün bankın mühasibat balansı, axırncı rüb ərzində mənfəətdən istifadə haqqında hesabat;
- Qiymətli kağızların buraxılması haqqında qərar qəbul edilən zaman emitent bankın kreditörlərə və büdcə tədiyələri üzrə vaxtı keçmiş borclarının məbləği;
- Bankın fəaliyyətini səciyyələndirən iqtisadi göstəricilərin hesabatı və s.

Emissiya prospektinin məzmunun mühüm tərkib hissəsi ilkin yerləşdirilməyə çıxarılan qiymətli kağızlar haqqındakı məlumatdır. Bu məlumatlara aşağıdakıları aid etmək olar:

1. Buraxılan səhmlər haqqında ümumi məlumat;
2. Buraxılışın ümumi həcmi (nominal dəyər üzrə);
3. Yerləşdirilən səhmlərin miqdarı;
4. Bir səhmin nominal dəyəri;
5. Səhmlərin verdiyi hüquqlar;
6. İstiqrazlar haqqında ümumi məlumat (onların ödənilmə müddəti, verdiyi hüquqlar, ödənilmə şərtləri və qaydaları).

İlkin buraxılan qiymətli kağızların yerləşdirilməsinə gəldikdə, bunu qiymətli kağızların tədavülü sferasındakı ilk əməliyyat kimi səciyyələndirmək olar. Bu zaman qiymətli kağızların emitentdən ilkin sahibə keçidi baş verir. Qiymətli kağızların yerləşdirilməsinin bir neçə yolu mümkündür:

- qiymətli kağızlara abunə;
- hərrac;
- kommersiya müsabiqəsi;
- investisiya hərracı.

Qiymətli kağızlara abunə açıq və qapalı ola bilər. Açıq abunə zamanı qiymətli kağızların kütləvi yerləşdirilməsi baş verir və bu zaman investorların sayına məhdudiyyət qoyulmur. Bundan fərqli olaraq, qapalı abunə əvvəlcədən müəyyən edilmiş investorlar arasında keçirilir. Qapalı abunə vasitəsilə adi səhmlər özəlləşdirilən müəssisələrin işçilərinə satılır. Qiymətli kağızlara abunə elan olunmuş qiymətlə keçirilir və abunə siyahısı ilə rəsmiləşdirilir. Abunə siyahısında investorların soyadı, adı və atasının adı, onun abunə olduğu qiymətli kağızların miqdarı və onların qiyməti göstərilir.

Qiymətli kağızların hərracdən satışı onları fiziki və ya hüquqi şəxslər tərəfindən açıq satışlardan alınmasından ibarətdir və belədə alıcılardan heç bir şərtlərin yerinə yetirilməsi tələb olunmur. Hərrac tender və açıq satışlar şəklində keçirilə bilər. Tenderə, bir qayda olaraq səhm zərflərinin satışından ötrü müraciət olunur. Tender təsisatı hərracda iştirak ərizələrini qəbul edir və onları qeydiyyatdan keçirir.

Kommersiya müsabiqəsi zamanı alıcılardan hansısa şərtlərin yerinə yetirilməsi tələb olunur. Məsələn, özəlləşdirilən müəssisənin profilinin, iş yerlərinin sayının, sosial sfera obyektlərini maliyyələşdirilməsinin saxlanması, investisiyanın zəruri həcmələri və s.

Dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin səhm zərfləri investisiya hərraclarında alıcıdan investisiya proqramlarının həyata

keçirilməsi tələb olunduqda satılır. Mülkiyyət hüququ təklifləri özəlləşdirmə planı ilə müəyyən edilmiş meyarlara ən yaxşı cavab verən investora keçir.

Səhmdar cəmiyyəti təsis olunduqda bütün səhmlər cəmiyyətin yaradılması haqqında müqaviləyə əsasən onun təsisçiləri arasında yerləşdirilməlidir.

Veksellərə xidmət etməklə və eyni zamanda əmanət və depozit sertifikatları buraxmaqla kommersiya bankı özünün əsas funksiyalarından biri olan vəsaitlərin akkumulyasiya edilməsi və ödəmə vasitələri yaratma funksiyasından istifadə edir.

Vasitəçi kimi bankın qiymətli kağızlar bazarında iştirak etməsi üçüncü şəxsin etibarnaməsi ilə səhmlərin və digər qiymətli kağızların alqı-satqısını və s. həyata keçirir və nəticəsində komisiyon haqqı alır.

Bundan başqa kommersiya bankları müştərilərdən təminat yerinə qiymətli kağızları götürə bilər və bu müddət ərzində qiymətli kağızlardan əldə edilən gəlir isə kredit müqaviləsində göstərildiyi kimi kredit götürənə və ya banka ödənilə bilər.

Eyni zamanda kommersiya bankları son illərdə dövlət qiymətli kağızlarının alqı-satqısında aktiv şəkildə iştirak edirlər.

Bütün sadalananlarla bərabər kommersiya bankları səhmlərin və digər qiymətli kağızların reyestrini apara və onları saxlanca qəbul edə bilərlər. Banklar qiymətli kağızlarla əməliyyatları ümumi qaydada Milli Bank tərəfindən onlara verilən lisenziyalar vasitəsilə aparırlar.

Qiymətli kağızlarla bankların apardığı əməliyyatları aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

1) Qiymətli kağızlar bazarında öz hesabına əməliyyatların aparılması;

2) Təminat xarakterli əməliyyatların aparılması;

Şəxsi əməliyyatların aparılması özü iki hissəyə bölünür:

a) investisiya əməliyyatları; b) ticarət əməliyyatları.

Banklar qiymətli kağızlara gəlir əldə etmək məqsədi ilə vəsait yerləşdirirlər. Bu fəaliyyət kreditləşməyə alternativ olaraq həyata keçirilir.

Əlavə vəsaitlərin cəlb edilməsi və aktiv əməliyyatların aparılması məqsədi ilə banklar istiqrazlar dövriyyəyə buraxırlar. Bankların istiqraz buraxmaları üçün əsas şərt payçıların bankın nizamnaməsində olan payların tam ödənilməsi və əgər səhmdar cəmiyyətdirsə buraxılış səhmlərinin tam ödənilməsi olmalıdır. Dünya təcrübəsinə görə eyni zamanda həm səhm, həm də istiqraz buraxılmasına yol verilmir. İstiqrazlar yalnız Azərbaycan manatı ilə buraxıla bilər və istiqrazlar üzrə əməliyyatlar Azərbaycan manatı ilə aparılmalıdır. İstiqrazların minimum tədavül müddəti müəyyən edilir. İstiqrazların buraxılma qaydaları da səhmlərin buraxılma qaydaları ilə eynidir.

Kommersiya banklarının qiymətli kağızlarla investisiya əməliyyatları aktiv əməliyyatların diversifikasiyası məqsədi ilə və eyni zamanda gəlir mənbələrinin genişləndirilməsi məqsədi ilə həyata keçirilir.

İnvestisiya məqsədi ilə qiymətli kağızlarla əməliyyatların aparılması aşağıdakılar hesabına həyata keçirilə bilər:

- 1) Xüsusi vəsait hesabına;
- 2) Borc və cəlb edilmiş vəsaitlər hesabına.

Banklar qiymətli kağızların alınmasında aşağıdakıları nəzərə almalıdırlar:

- Risk səviyyəsini;
- Likvidliyi;
- Gəlirlilik səviyyəsini.

Bankların investisiya məqsədi ilə qiymətli kağızlarla əməliyyatlarının əsası aşağıdakılardır:

- 1) Fond bazarının inkişaf səviyyəsi;
- 2) Yüksək səviyyəli professional kadrların olması;
- 3) Qiymətli kağızların müddəti, forması üzrə diversifikasiya oluna bilməsi;
- 4) Qanunverici və normativ bazanın olması.

BÖLMƏ 5

LİZİNQ FƏALİYYƏTİ VƏ İNVESTİSİYA

5.1. Lizinq haqqında anlayış, onun inkişafı istiqamətləri

Lizinq maliyyə xidməti olub, avadanlığın öz vəsaitləri və ya kreditlə satın alınmasına alternativ olaraq lizinq şirkəti tərəfindən müəssisəyə orta və uzun müddətə istifadəyə (icarəyə) verilməsi və müqavilə müddəti sonunda isə əvvəlcədən razılaşıdırılmış qalıq qiymətlə bu müəssisəyə satılmasıdır. Avadanlığın müəssisənin vəsaiti ilə satın alınması yerinə lizinqə götürülməsi nəticəsində, vəsaitin digər sahələrə yönəldilməsi və nəticədə müəssisənin mənfəətliliyinin artırılması mümkündür. Belə ki, investisiya qoyuluşlarının lizinqlə həyata keçirilməsi müəssisənin sərbəst qalan öz vəsaitlərini dövriyyə vəsaiti kimi istifadəsinə yol açır və qısa müddətli kreditlərdən istifadəyə ehtiyac qalmır. Lizinq üç tərəfli sənəddir. Lizinq sövdələşməsinin iştirakçıları əsas üç şəxsdən ibarət olur: lizinqverən (Lizinq Şirkəti), lizinqalan (SİZ) və lizinqə veriləcək avadanlığın sahibi (Təchizatçı).

Lizinq sənədinin mərhələləri aşağıdakıları əhatə edir:

- Lizinq müraciəti – potensial lizinq alan onu maraqlandıran obyektin geniş təsvirini verməklə lizinq müraciətinin formasını doldurur;
- Müraciətə baxılması – müraciətə lizinq şirkəti tərəfindən baxılır;
- Müraciətin təsdiqlənməsi – müraciət lizinq şirkətinin kredit komitəsi tərəfindən təsdiq edilir;
- Lizinq müqaviləsinin bağlanması – lizinq alanın müraciəti təsdiq edildikdən sonra lizinq verən və lizinq alan arasında lizinq müqaviləsi bağlanır;
- Lizinq obyektinin əldə edilməsi – lizinq verən lizinq obyektini lizinq alanın müvəqqəti sahibliyinə və

istifadəsinə vermək üçün onu mülkiyyət hüququ ilə əldə edir;

- Sığorta – lizinq müqaviləsi ilə ayrı qayda nəzərdə tutulmadıqda satıcı lizinq obyektini sığortalamalıdır;
- Lizinq obyektinin lizinq alana verilməsi – lizinq verən və lizinq alan lizinq obyektinin lizinq alana verilməsini təsdiq edən qəbul protokolunu imzalayırlar;
- Lizinq ödənişləri – lizinq alan lizinq obyektindən istifadəyə görə mütəmadi olaraq lizinq ödənişlərini həyata keçirir;
- Monitorinq – maliyyə nəzarəti lizinq verən lizinq obyektinin vəziyyətini və lizinq alanın maliyyə vəziyyətini lizinq müqaviləsi ilə müəyyən edilmiş qaydada yoxlayır;
- Mülkiyyət hüququnun lizinq alana keçməsi – lizinq müqaviləsi ilə nəzərdə tutulmuş hallarda lizinq obyektini lizinq alanın mülkiyyətinə keçə, yaxud lizinq alan lizinq obyektini satın ala bilər.

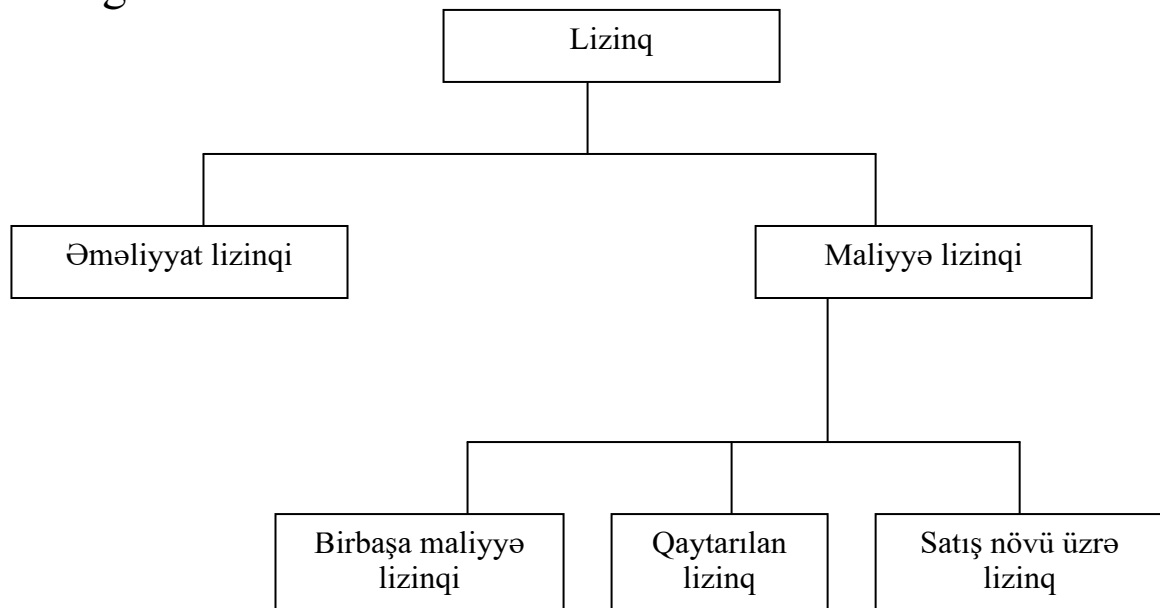
Lizinqin verilmə şərtləri aşağıdakı kimidir:

- Lizinq avadanlığı üçün minimal məbləğ müəyyənləşdirilir;
- Avadanlıq yeni, əvvəl istifadə edilməmiş vəziyyətdə olmalıdır;
- Bəzi lizinq şirkətləri lizinq xidmətlərini yalnız bazarda 1 ildən az olmayaraq çalışmış, dayanıqlı maliyyə vəziyyəti olan və müsbət kreditödəmə tarixçəsi olan hüquqi şəxslərə göstərir;
- Lizinq avadanlığı üçün ilkin ödəniş – 20-30%;
- Lizinq müqaviləsinin müddəti 12 aydan 60 aya qədərdir;
- Cari bank hesabının açılması;
- Avadanlıq yüksək reytingli sığorta şirkətlərindən birində sığortalanmalıdır.

İcarə əməliyyatları içərisində lizinq əməliyyatları xüsusi rol oynayır. Əmlak ona görə icarəyə verilir ki, o sahibi tərəfindən istifadə edilmir və ya istifadə edilə bilmir.

İqtisadi baxımdan əmlakın icarəyə verilməsinin iki üsulunu fərqləndirirlər – əməliyyat və maliyyə lizinqi.

Maliyyə lizinqi dedikdə – icarəyə götürülmüş avadanlığın istifadəsi və bununla əlaqədar risklər bir qayda olaraq icarədarın üzərinə düşür. Bu anlayışa daxil olmayan icarə münasibətləri əməliyyat lizinqi adlanır. Bunu aşağıdakı sxemdə göstərmək olar.



Bir qayda olaraq əməliyyat lizinqinin müddəti əmlakın amortizasiya müddətindən az olur və o, icarə müqaviləsinin vaxtı qurtardıqdan sonra avadanlıq sahibinə qaytarılır. Bu halda avadanlığa texniki xidmət, avadanlığın təmiri, sığortalanması və digər məsələlər avadanlığı lizinqə verənin öhdəsində qalır. Beləliklə, əməliyyat lizinqi (buna bəzən «cari lizinq» də deyilir) iqtisadi nöqteyi nəzərdən əmlakın müvəqqəti istifadəsi üzrə razılaşmadır.

Maliyyə lizinqi avadanlığın amortizasiya müddətinə və ya ona yaxın olan müddətə bağlanır. Müqavilənin vaxtı qurtardıqdan sonra, razılaşmaya uyğun olaraq əmlak qalıq dəyəri ilə icarəyə götürən təşkilatın sərəncamında qalır. Öz

iqtisadi məzmununa görə maliyyə lizinqi əmlakın müddətlə alqı-satqı əməliyyatına bənzəyir.

Birbaşa maliyyə lizinqində bir qayda olaraq üç tərəf iştirak edir – əmlakın satıcısı, lizinq kompaniyası və icarədar (lizinqalan). Əgər əmlakı satan və lizinq şirkəti bir hüquqi şəxsin təmsalında cəmlənilsə bu «satış növü üzrə lizinq» adlanır.

Lizinq əməliyyatının digər forması Qərbdə geniş yayılmış, bizdə isə ancaq adı məlum olan «qaytarılan lizinq»dir. Qaytarılan lizinq müqaviləsinə görə, əmlak sahibi avadanlıq üzrə bütün hüquqları lizinq şirkətinə verir. Qaytarılan lizinq formasının başlıca üstünlüyü ondadır ki, istismarda olan avadanlıq, yeni obyekt tikintisi üzrə maliyyələşmə mənbəi kimi çıxış edir. Qaytarılan lizinq forması bank kreditindən istifadə ilə müqayisədə daha səmərəli hesab edilir. Maliyyə lizinqi avadanlığın tam əldə edilməsinə imkan verdiyi halda, bank krediti ilə avadanlığın dəyərinin 70-80%-i ödənilir, qalan məbləğ investor tərəfindən ödənilməlidir.

Lizinq müqaviləsi icarədar üçün daha sərfəli hesab olunur, belə ki, bu halda müqavilə iştirakçıları, kreditlə müqayisədə özləri üçün daha əlverişli variant seçə bilirlər.

Bir çox hallarda lizinq müqaviləsində avadanlığa texniki baxış, onun daim işçi vəziyyətində olması, avadanlığı icarəyə verən tərəfindən həyata keçirilir. Bu tərəflər arasında münasibətlərdən də çox asılıdır. Belə vəziyyət icarəyə verilmiş avadanlığın mənəvi köhnəlməsinin də qarşısını almağa kömək edir.

İcarə müqaviləsinin bağlanma müddətindən asılı olaraq icarə əməliyyatlarını 3 qrupa ayırmaq olar:

- qısamüddətli icarə – rentinq – 1 ilə qədər icarə;
- ortamüddətli icarə – xayrinq – 1 ildən – 3 ilədək icarə;
- uzunmüddətli icarə – lizinq – 3 ildən 20 ilədək icarə.

Bir qayda olaraq, lizinq müqaviləsinin şərtlərinə müvafiq olaraq, mülkiyyət hüququ avadanlığı icarəyə verən təşkilatda qalır. Müqavilə müddəti qurtardıqdan sonra əmlakın dəyəri tam ödənilərsə, o zaman əmlak yeni sahibin sərəncamına

keçir. Məlum olduğu kimi lizinq münasibətlərində tərəflər arasında əməliyyat əmtəə formasında aparılır ki, bu da investisiya prosesinin canlandırılmasına xidmət edir.

Lizinq münasibətlərinin ardıcılığı belə olur:

1. Müştəri öz biznesi üçün istənilən satıcıdan almaq istədiyi avadanlıqları seçir:

Müştəri ilə ilkin görüşdə lizinq müqaviləsinin mexanizmi, ödəniş şərtləri və lizinqalanla bağlı tələblər barədə tam məlumat verilir və lizinq ödənişlərinin aylıq və yekun məbləğinin göstərildiyi ilkin lizinq ödənişləri cədvəli müştəriyə təqdim edilir.

Əgər müştəri ilkin lizinq ödənişləri cədvəlinə dair öz razılığını bildirərsə, onda lizinq sifarişi forması müştəriyə təqdim olunur.

Müştəri lizinq sifarişi formasını doldurur və siyahıya müvafiq şəkildə sənədlər paketini hazırlayaraq, onları lizinq şirkətinə təqdim edir.

2. Lizinq şirkəti 7-10 iş günü ərzində təqdim olunmuş sənədləri təhlil edir və ödənişlərin tam və vaxtında həyata keçirilməsi məqsədilə müştərinin maliyyə imkanlarını qiymətləndirir.

3. Müsbət qərar qəbul edildiyi halda müştəri və lizinq şirkəti arasında lizinq müqaviləsi bağlanılır. Bundan sonra, lizinq şirkəti avadanlığın satıcısı ilə alqı-satqı müqaviləsi bağlayır. Lizinq şirkəti alqı-satqı müqaviləsi əsasında müştəriyə avadanlığa texniki xidmət göstərilməsi, onun keyfiyyəti, komplektliyi və s. ilə bağlı olaraq, satıcıya qarşı tələb irəli sürmək hüququ verir.

4. Avadanlıq gətirilir, sığortalanır və satıcı tərəfindən təhvil-təslim protokolu əsasında lizinqalanana təqdim edilir.

5. Lizinq müqaviləsinin qüvvədə olduğu müddət ərzində mütəmadi olaraq müştəri lizinq şirkətinə lizinq ödəmələrini ödəyir və lizinq şirkəti avadanlıq və müştərinin maliyyə vəziyyəti üzərində müntəzəm nəzarəti həyata keçirir.

6. Lizinq müqaviləsinin müddəti başa çatarkən və bütün lizinq ödəmələrinin həyata keçirilməsindən sonra təhvil-

təslim aktı əsasında avadanlıq müştərinin mülkiyyətinə verilir.

Lizinqin üstünlükləri:

- *Sizin pullarınız və dövriyyə kapitalınız Sizde qalır.*

Siz avadanlığın alınmasına vəsait qoymursunuz. Həmin vəsaitləri Siz marketinqə, dövriyyə kapitalının artırılmasına, cari xərclərinizin ödənilməsinə yönəldə bilərsiniz;

- *Lizinq kredit xətlərini istifadəsiz saxlayır.*

Lizinqdən istifadə edərkən Siz kredit xətlərindən istifadə etmirsiniz və onları operativ və qısamüddətli maliyyə ehtiyaclarınızın ödənilməsi üçün istifadə etmək imkanına malik olursunuz;

- *Siz yalnız istifadə etdiyiniz müddət üçün haqq ödəyirsiniz.*

Aylıq ödənişlər avadanlıqdan dərhal istifadə edilməsinə imkan yaradır. Yeni müasir avadanlıqdan istifadə edərək Siz gəlir əldə edir və avadanlıqdan istifadə edilməsinə görə həmin gəlirdən haqq ödəyirsiniz;

- *Lizinq yüzfaizli maliyyələşdirmədir.*

Daşınma, quraşdırma, personalın təliminə çəkilən xərclər də daxil olmaqla lizinq avadanlığın dəyərinin 100% maliyyələşdirə bilər. Bank kreditindən fərqli olaraq qabaqcadan ödəniş və müəyyən dəyerdə aktivlərə malik olmaq tələb olunmur;

- *Lizinq – əsas vəsaitlərin təzələnməsi vasitəsidir.*

Lizinq mütəmadi olaraq avadanlığın təzələnməsinə və bununla da müasir texnologiyadan istifadə edilməsinə imkan yaradır;

- *Lizinq büdcə məhdudiyyətlərini nəzərə almamaq imkanını yaradır.*

Vəsaitin çatışmaması üzündən lazım olan avadanlığın alınması gecikdirildikdə, yaxud bundan imtina edildikdə lizinq əvəzolunmazdır, çünki o, lizinq ödənişlərinə az məbləğlərin xərclənməsinə və eyni zamanda lazım olan avadanlıqdan istifadə edilməsinə imkan yaradır. Lizinq hətta

büdcəsinin imkanları xeyli məhdud olan müəssisələr üçün də mümkündür;

- *Lizinq obyektinin etibarlılığının təminatçısı kimi.*

Avadanlığın lizinq verənin mülkiyyətində olması lizinq alanın kredit qabiliyyətli olmasını sübut etmək, yaxud girov təklif etmək vəzifəsini istisna edir. Bu faktın mövcud olması qeyri təkmil girov qanunvericiliyi olan ölkələrdə fəaliyyət göstərən müəssisələr üçün lizinqi xüsusilə əlverişli edir.

Kredit və nağd alışla müqayisədə lizinqin bir sıra üstünlükləri vardır: lizinq ödəmələri ƏDV-yə cəlb olunmur.

İnvestisiya qoyuluşlarının 100% maliyyələşdirir. Belə ki, nəqliyyat, vergi, sığorta, montaj və digər xərclər bütövlükdə lizinqlə maliyyələşdirilə bilər. Lizinq avadanlığı lizinq şirkətinin mülkiyyətində olduğundan, bank kreditlərindən fərqli olaraq adətən müştərilərdən əlavə girov tələb edilmir.

- Lizinq ödəmələri tamamilə xərclərə aid edilir.

- Uzun müddətli maliyyə vəsaitlərinin respublikamızda qıt olduğu şəraitdə lizinqlə investisiya qoyuluşlarınızı 5 ilədək maliyyələşdirə bilərsiniz.

- Lizinqdə əmlakın sürətli amortizasiyası üçün iki qat koefisientinin tətbiqi mümkündür. bu da öz növbəsində, investisiya qoyuluşu mərhələsində vergilərinizi böyük ölçüdə azaldır.

- Lizinqdə bütün ödənişləriniz nağd vəsaitlərinizin axımına uyğunlaşdırılır və maliyyə ehtiyacı hissetmədən uzun müddətə geri ödəmə imkanı əldə edirsiniz.

- Lizinqdə investisiyanız özü özünü maliyyələşdirir. Belə ki, lizinq ödənişlərini investisiya qoyuluşundan əldə edəcəyiniz gəlirlə həyata keçirəcəksiniz və s.

Lizinq sifarişinə baxılması üçün tələb edilən sənədlərin siyahısı aşağıdakı kimidir:

1. Hüquqi şəxsin qeydiyyat nizamnaməsinin (dəyişikliklərlə birlikdə) və şəhadətnaməsinin notarial qaydada təsdiq olunmuş surəti;
2. Hüquqi şəxsin vergi ödəyicisinin uçota alınması haqqında şəhadətnaməsinin surəti;

3. Direktor və baş mühasibin təyin olunması haqqında əmrlər, şəxsiyyətlərini təsdiq edən sənədlərin notarial qaydada təsdiq olunmuş surətləri;
4. Lizinqin alınması haqqında hüquqi şəxsin səlahiyyətli orqanı tərəfindən verilmiş müvafiq qərar;
5. Hüquqi şəxsin inzibati-sərəncamverici səlahiyyətlərə malik şəxsinin notarial qaydada təsdiq olunmuş imza nümunələri;
6. Hüquqi şəxsin son üç ilə (vergidən möhürlü) və son rübə (müəssisə tərəfindən imzalanmış və möhürlənmiş) aid balans hesabatı;
7. Hüquqi şəxsin son üç ilə (vergidən möhürlü) və son rübə (müəssisə tərəfindən imzalanmış və möhürlənmiş) aid gəlir-xərc hesabatı;
8. Bank hesablarının hərəkəti – son 12 ay üçün (bankdan təsdiqli);
9. Kredit və digər öhdəliklərin (balansarxası öhdəliklər daxil olmaqla) olub olmaması haqqında arayış (bankdan təsdiqli);
10. Texniki-İqtisadi Əsaslandırma (TİƏ) və ya Biznes-Plan:
 - a) Müəssisənin mövcud vəziyyəti
 - b) Lizinq avadanlığının/avadanlıqlarının/ alınma məqsədi
 - c) Avadanlığın istehsal prosesinə qoşulmasından sonra istehsal və satış proqnozları.
11. Debitor və kreditor borcları haqqında arayış (son rübə);
12. Digər aktivlər və passivlər haqqında arayış (son rübə);
13. Lizinqlə alınması planlaşdırılan avadanlığın /avadanlıqların/ kataloqu və lizinq şirkəti adına yazılmış hesab-faktura;
14. Təqdim edilən girovun/ipotekanın/zaminin, qarantın hüquqi sənədləri və s.

Təcrübədə lizinqin bir sıra növləri mövcuddur. Müəssisələr adətən istifadə etdikləri əsas vəsaitlərin həm də sahibidirlər və bu vəsaitlər onların balansında da əks olunur. Bu, müəssisələr üçün hər zaman müsbət hal kimi qarşılanmır. Lizinqin yaranması ilə müəssisələr əsas vəsaitlərini satınalma ilə yanaşı icarə yolu ilə də qazanmaq imkanını əldə etmişdir. Lizinq münasibətlərində əmlakın mülkiyyətinə sahib olmanın ortaya çıxardığı xərclər Lizinq Şirkətinə aid olduğu üçün lizinq yolu ilə avadanlıq əldə edən müəssisələr qazanlı çıxmaqdadır. Bəzən hətta, müəssisələr sahib olduqları avadanlıqları lizinq şirkətlərinə satıb eyni avadanlıqları həmin şirkətdən yenidən maliyyə lizinqi yolu ilə icarəyə götürmək üsullarına belə müraciət etmişdirlər və beləliklə lizinqin qaytarılan lizinq növü ortaya çıxmışdır.

Ümumiyyətlə, lizinqin ən geniş istifadə edilən aşağıdakı növləri vardır. Bunlar Operativ Lizinq (Operating Leases), Maliyyə Lizinqi (Financial Leases) və Sublizinqdir (Sublease).

Operativ lizinq

Lizinqin bu növündə, maliyyə lizinqi ilə müqayisədə müqavilə müddəti daha qısa müddətli, lizinq ödənişləri isə daha yüksək olur. Bu lizinq növündə lizinq şirkəti avadanlığın bütün cari və əsaslı təmir xərclərini özü çəkir və bu xərclər lizinq ödənişlərinə əlavə edilir. Operativ lizinqdə müqavilə sonunda avadanlığın mülkiyyəti lizinq şirkətində qalır. Buna görə də, operativ lizinqdə müqavilə müddəti adətən çox qısa olur və lizinqalan tərəfindən ödənilən lizinq ödənişləri avadanlığın dəyərini tam əhatə etmir. Lizinq şirkətləri operativ lizinqə verdikləri avadanlıqları ya ikinci dəfə lizinqə verməklə və ya satmaqla avadanlığın tam qiymətini əldə edirlər. Müəssisələr tərəfindən operativ lizinq əsasən çox sürətlə inkişaf edən texnika vasitələrinin əldə edilməsində istifadə olunur. Belə ki, bəzi avadanlıqların texniki cəhətdən saz vəziyyətdə olmasına baxmayaraq, bazara yeni modellərin təqdim edilməsi ilə bu avadanlıqların

mənəvi köhnəlməsi hadisəsi baş verir və nəticədə bir müəssisə üçün istehsal avadanlıqlarının hamısının yenilənməsi böyük ölçüdə maliyyə vəsaitləri tələb edir. Operativ lizinqdə isə bu avadanlıqlar icarəyə götürülərək rahatlıqla belə vəziyyətlərdən çıxış yolu əldə edilir.

Operativ lizinqdə avadanlıq lizinq şirkəti tərəfindən müştərinin (lizinqalanın) əvvəlcədən razılığı olmadan alınır və bununla bağlı bütün riskləri lizinq şirkəti öz üzərinə götürür.

Maliyyə lizinqi

Maliyyə lizinqi lizinqin ən geniş yayılan formasıdır. Maliyyə lizinqində avadanlığın uzun müddətli icarəyə verilməsi və müqavilə müddəti sonunda bu avadanlığın müqavilədə əvvəlcədən nəzərdə tutulmuş simvolik bir dəyərle lizinqalana satılması nəzərdə tutulur. Bu lizinq növündə lizinq müqavilələrinin müddəti adətən avadanlıqların amortizasiya müddətləri ilə eyni olur. Maliyyə lizinqində avadanlıqları adətən müştəri (lizinqalan) seçir və lizinq şirkətinə bu avadanlığın alınması üçün sifariş verir. Maliyyə lizinqində avadanlığın cari və əsaslı təmiri lizinqalan tərəfindən öz vəsaiti hesabına həyata keçirilir. Maliyyə lizinqi daha çox bir maliyyələşdirmə növüdür və müştəri tərəfindən seçilən avadanlığın lizinq şirkəti tərəfindən yalnız satın alınmasından ibarətdir. Lizinq şirkəti alınacaq avadanlıq haqqında heç bir məlumata sahib deyil və hətta çox vaxt alınan avadanlıq satıcı tərəfindən birbaşa müştəriyə (lizinqalana) təqdim edildiyi üçün lizinq şirkəti avadanlığı görmür.

Sublizinq

Sublizinqdə lizinqə götürülən avadanlıq lizinq şirkətinin (lizinqverənin) razılığı ilə lizinqalan tərəfindən digər müəssisələrə yenidən lizinqə verilə bilər. Bu zaman sublizinq müqaviləsinin müddəti əsas lizinq müqaviləsinin müddətindən çox ola bilməz. Sublizinq müqavilələrinin şərtləri də hər cəhətdən maliyyə lizinqi müqavilələrinin şərtlərinə bənzəyir.

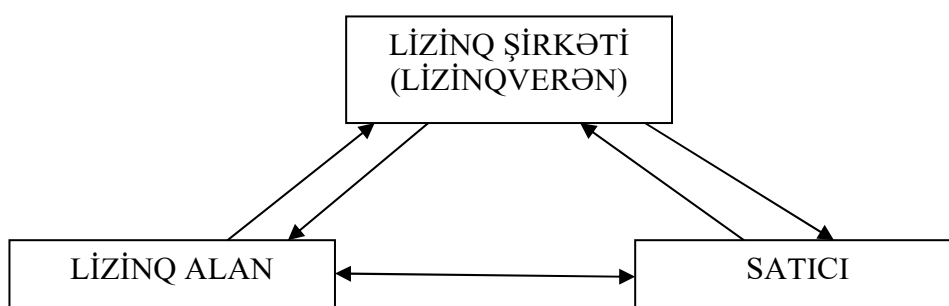
Bunlardan başqa geri qaytarılan lizinq, müstəqil lizinq və revolver lizinqi də göstərmək olar.

«Geri qaytarılan lizinq» dedikdə avadanlığın sahibi onu alıcıdan uzunmüddətli icarəyə götürülməsinə dair müqavilə bağlayaraq, onu üçüncü tərəfə sata bilər. Belə əməliyyatlar nəticəsində avadanlığın sahibi dəyişməklə, onun istifadəçisi əlavə investisiya əldə etməklə, müəssisənin maliyyə vəsaitinin yaxşılaşmasına xidmət edir.

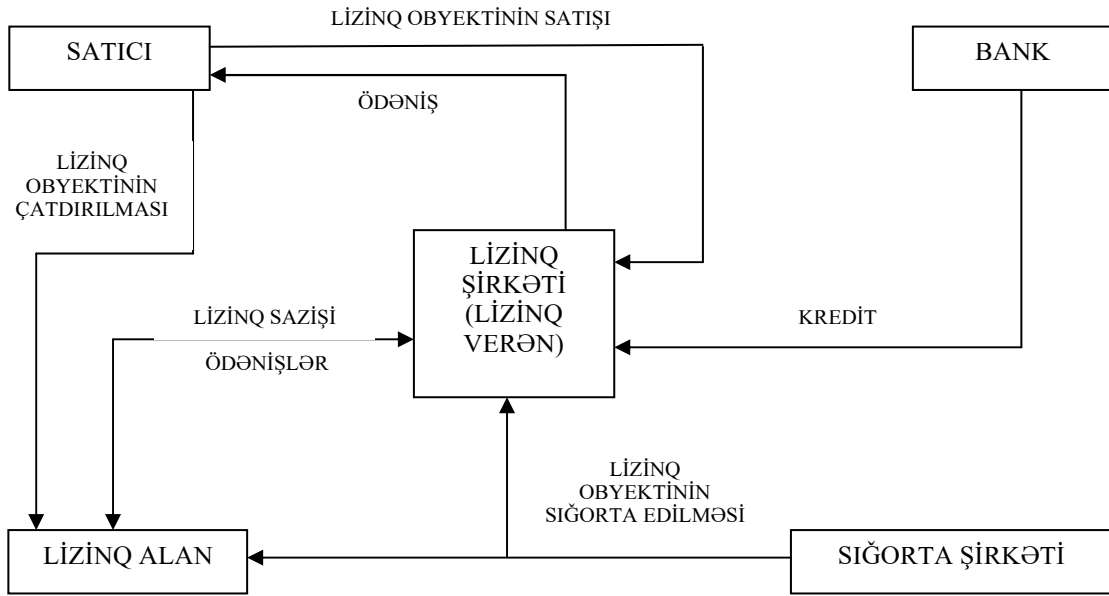
«Müstəqil lizinq» dedikdə çoxlu sayda tərəflərin iştirakı ilə olan əməliyyat başa düşülür. Bu lizinq formasında bir neçə malməndərən və lizinqverən şirkətlərin iştirakı mümkündür. Bu növ lizinq çox kanalı maliyyələşməyə məruz qaldığı üçün qəliz lizinq forması hesab edilir.

5.2. Bankın lizinq fəaliyyəti və onun xüsusiyyətləri

Lizinq dedikdə özündə bank krediti, icarə elementlərini cəmləşdirən münasibətlər kompleksidir. Lizinq lizinq verənlə lizinq alan arasında əksər hallarda uzunmüddətli xarakter daşıyan maliyyə sazişidir. Lizinq müqaviləsinə görə lizinq verən lizinq alana lazım olan əmlakı satıcıdan mülkiyyət hüququ ilə əldə etməli və lizinq alanın müvəqqəti sahibliyinə və istifadəsinə verməlidir.



Birinci sxemdən aydın olur ki, klassik lizinq münasibətlərində lizinq verən, lizinq alan və satıcı kimi lizinq müqaviləsinin subyektləri iştirak edir. Lakin lizinqin bir investisiya mexanizmi kimi inkişafı nəticəsində banklar və sığorta şirkətləri də lizinq münasibətlərinə qatılırlar. Beləliklə, lizinqin şərtləri bütün tərəflər üçün daha çevik və sərfəli olur.



Sxemdən də aydın görsənir ki, bankların əsas fəaliyyətlərindən biri də lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olmaqdır. Dünya təcrübəsi göstərir ki, inkişaf etmiş ölkələrdə bankların əksəriyyəti lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olurlar və lizinq fəaliyyətindən külli miqdarda vəsait əldə edirlər. Hazırkı şəraitdə Azərbaycanda fəaliyyət göstərən bir sıra kommertiya bankları da lizinq fəaliyyətini çox uğurla inkişaf etdirirlər. Bunlara misal olaraq AtaBankın nəzdində fəaliyyət göstərən Atalizinq şirkətin misal göstərmək olar.

Lizinq istehsalatın müasirləşdirilməsi və kiçik sahibkarlığın inkişafı yolunu təklif edir. Kiçik və orta müəssisələrin kredit qabiliyyəti aşağı olduğuna, onlar likvid girovun təklif edilməsi imkanına malik olmadıqlarına görə həmin müəssisələrin maliyyələşdirilməsində lizinq şirkətləri mühüm rol oynayırlar.

Lizinq maliyyə bazarında rəqabətin artmasına xidmət edir. Dövriyyə vəsaitlərinin maliyyələşdirilməsindən aşağı riskli olan lizinq bank kreditindən daha ucuz maliyyələşdirmə üsuludur və onunla birbaşa rəqabət təşkil edir. İnkişaf edən ölkələrdə lizinq bank kreditləşməsinin alternativini olaraq müəssisələrə həm lizinqdən, həm də bank kreditindən istifadə edilməsinə və təmin edilmiş borcun məbləğinin aşmamasına imkan yaradır.

Lizinq ümumiyyətlə iqtisadiyyata kapital qoyuluşlarının həcmi artırır Bank maliyyələşdirməsinə alternativ kimi çıxış edən lizinq digər maliyyələşdirmə formalarından istifadə edilməsinə imkan yaradır.

Lizinq avadanlığın satış həcmlərinin artmasına xidmət edir. Lizinq yerli və xarici mal verənlərə kredit almayan müəssisələr sırasından yeni alıcı sayının artması mexanizmini təklif edir.

Bank lizinqinin verilməsinin bir sıra qaydaları vardır ki, onlara aşağıdakıları aid etmək olar:

- hər bir lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olan bank lizinq məbləğinin maksimum məbləği özü müəyyənləşdirədiyi limitdən yuxarı ola bilməz;
- kreditin illik faiz dərəcəsi 21-28% arası dəyişir;
- komisiyon haqqı olaraq adətən 0,5-1% həcmində vəsait alınır;
- lizinqin maksimum müddəti 36 ay üəyyən edilmişdir;
- təminat olaraq lizinqə verilən texnika və ya əmtəənin 20-40 faizi müştəri tərəfindən ödənilir yaxud lizinq obyektinin alış qiymətinin 50 faizi dəyərində girov qoyulur.

İndi isə lizinq bazarında xüsusi yeri olan «Atalizinq»in fəaliyyətinə baxaq. Lizinqin cəlbediciliyi ondan ibarətdir ki, avadanlıq əldə etmək istəyən sahibkara lazım olan məbləğin kreditə götürülməsi yaxud bütövlüklə dövriyyədən çıxarılmasına ehtiyac yoxdur. Bunun üçün sadəcə lizinq şirkətinə müraciət edərək, cüzi məbləğdə ilkin ödənişlə avadanlıq alınır, istismara verilir və bir neçə il ərzində dəyəri ödənilərək, müqavilə müddətinin sonunda avadanlıq sahibkarın mülkiyyətinə keçirilir. Lizinqin faydası məhz ondan ibarətdir ki, o hər hansı avadanlığın «sahibliyinə» deyil «istifadəsinə» əsaslanır.

Atalizinq – Azərbaycanın lizinq bazarında formalaşmaq prosesində olan yeni şirkətdir. Baxmayaraq ki, maliyyə mexanizmi kimi lizinq Azərbaycanda 10 il əvvəl meydana

çıxmışdır, lakin onun real inkişafı üçün şərait bu yaxınlarda – Azərbaycanın Mülki və Vergi Məcəllələrinə edilmiş dəyişikliklər əsasında yaranmışdır. Bunun nəticəsində 2004-cü il lizinq sektorunda uğurlu yüksəliş ili kimi qeyd edilmişdir, bu da lizinq xidmətlərinə tələbatın artmasına zəmin yaratmışdır.

«AtaHoldinq» - şirkətləri biznesin müxtəlif sahələrində inkişaf edən və Azərbaycanın dinamik və aparıcı şirkətlər qrupundan biri kimi, lizinq sektorunun perspektivlərini görmüş və Atalizinq şirkətini yaratmışdır. Şirkətin keçən ilin ortalarında qeydiyyatı alınmasından qısa bir müddət keçməsinə baxmayaraq bu dövr ərzində peşəkarlardan ibarət və tamamilə yeni sektorda yeni şirkət yaratmağı bacaran kiçik komanda formalaşmışdır. Lizinqin Azərbaycan üçün yenilik olduğunu nəzərə alaraq respublikamızda lizinq üzrə mütəxəssislər demək olar ki, yox dərəcəsindədir.

Buna görə də, başlanğıc mərhələsində əsas diqqəti yeni əməkdaşların hazırlıq və treyninqinə yönəltmək – işçilərin Rusiyada, Türkiyədə və digər ölkələrdə hazırlıq və ixtisas kursları keçirilməsi vacibdir.

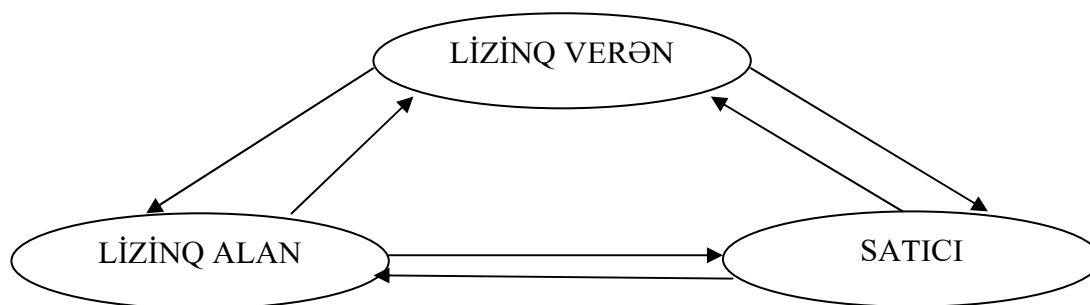
Gənc olmasına baxmayaraq, AtaLizinq cəmi bir neçə ay ərzində bağlanmış lizinq müqavilələrinin həcmi xeyli artırmışdır. Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı tərəfindən xüsusi avadanlığın alınması üçün elan olunmuş Azərbaycanda keçirilən ilk lizinq tenderinin qalibi AtaLizinq olmuşdur.

Bakı ilə məhdudlaşmayan AtaLizinq, fəaliyyətini regionlara doğru da genişləndirir: artıq Gəncədə filial istismara verilmişdir. Hazırda, Lənkərandan və AtaBankın filiallarını açmağı planlaşdırılan Respublikanın digər regionlarından daxil olan bir sıra layihələr nəzərdən keçirilməkdədir. Bununla bağlı «AtaLizinq» ASC-yə müraciət edəcək sahibkarlara daha bir üstünlüyü qeyd etmək istərdik: bizim bütün şirkətlər qrupunun geniş imkanlarından istifadə etmək və öz müştərilərinə tək cə maliyyə lizinqini deyil, həm də xidmətlər paketini təklif etmək imkanı

veriləcək. Buraya maliyyə (AtaBank), sığorta (AtaSığorta), AtaHoldinqin digər bölmələrinin məhsulları və xidmətləri daxildir.

5.3. Regionların inkişafında lizinqin rolu

Lizinq özündə bank krediti, icarə, investisiya elementlərini cəmləşdirən münasibətlər kompleksidir. Lizinq lizinq verənlə lizinq alan arasında əksər hallarda uzunmüddətli xarakter daşıyan maliyyə sazişidir. Lizinq müqaviləsinə görə lizinq verən lizinq alana lazım olan əmlakı satıcıdan mülkiyyət hüququ ilə əldə etməli və lizinq alanın müvəqqəti sahibliyinə və istifadəsinə verməlidir.



Sxemdən aydın olur ki, klassik lizinq münasibətlərində lizinq verən, lizinq alan və satıcı kimi lizinq müqaviləsinin subyektləri iştirak edir.

Lakin lizinqin bir investisiya mexanizmi kimi inkişafı nəticəsində banklar və sığorta şirkətləri də lizinq münasibətlərinə qatılırlar. Beləliklə, lizinqin şərtləri bütün tərəflər üçün daha çevik və sərfəli olur.

Ölkə iqtisadiyyatının müxtəlif sahələrinə xarici və daxili investorlar tərəfindən vəsait qoyuluşlarının miqyasları ardıcıl olaraq həm maliyyələşmə mənbələrindən istehsalın hansı sahələrində, hansı müddətdə istifadənin effektivliyini qabaqcadan (müqavilə və kontraktlar bağlamazdan əvvəl), habelə işin gedişatı zamanı müəyyən etmə və qiymətləndirmə tələb olunur. Bütün bunlar habelə müqavilə və kontraktlarda

nəzərdə tutulan şərtlərin, tələblərin, habelə tərəflərin öhdəliklərinin dövlət, üçün sahibkarlar və investorların özləri üçün faydalılığı iqtisadi təhlil aparmaqla təyin edilir.

Yuxarıda qeyd edilənləri nəzərə almaqla investisiya qoyuluşlarının genişləndirilməsi, formalaşdırılması və onlardan səmərəli istifadəni müəyyən etmək üçün bir sıra maliyyə mənbələrindən istifadə edilir ki, bunların sırasında lizinq əsas yerlərdən birini tutur. Hər şeydən əvvəl lizinq ölkənin əsas istehsal sahələrini – xüsusən aqrar və tikinti inşaat sektorunun avadanlıqlarla təchiz edilməsində investisiya mənbəyi kimi rol əvəzsizdir.

Qeyd etdiyimiz kimi lizinq bir investisiya mənbəyi olmaqla təsərrüfat sahələrinin dinamik inkişafına təkan verir. Bu misianın daşıyıcıları olan bir sıra iri lizinq şirkətləri vardır ki, onlar əsasən kənd təsərrüfatı sektorunun inkişafı üçün külli miqdarda maliyyə vəsaitləri ayırmaqla və həm də regionların sosial iqtisadi inkişaf proqramına uyğun olaraq lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olurlar. Bunlara misal olaraq «CredAcro» və «AGLeasing» şirkətlərini göstərmək olar.

«CredAgro» fermerləri, kənd təsərrüfatı istehsalı ilə məşğul olanları, kənd təsərrüfatı məhsullarının ticarətçilərini və digər təchizatçıları texnika və avadanlıqla təmin etmək məqsədilə lizinq təklif edir və fəaliyyəti əsasən aşağıdakı bölmələrdən ibarətdir.

- Kənd təsərrüfatı texnikaları (traktor kombayn və s.)
- Emal avadanlıqları (dəzgahlar, aparatlar və s.)
- Nəqliyyat vasitələri (yük və sərnişin nəqliyyatı vasitələri).

Kənd təsərrüfatının müxtəlif sahələrinə lizinq xidməti göstərən «CredAgro» şirkətində lizinqin müddəti 36 ay, məbləğ və faiz dərəcəsi isə aşağıdakı kimidir.

- Maksimum məbləğ – 40.000 ABŞ dolları.
- Kreditin faizi illik 21-28% (fəaliyyət sahəsindən, kredit tarixçəsindən və kreditin müddətindən asılı olaraq)
- Komissiyon haqq 1%

Təminat olaraq isə:

- Lizinqə verilən texnika və ya əmtəənin 20-40 faizi müştəri tərəfindən ödənilir

- Yaxud, lizinq obyektinin alış qiymətinin 50 faizi dəyərinə girov qoyuluşu.

Lizinqin məqsədi isə kənd təsərrüfatının (heyvandarlığın, quşçuluğun, tarla və bağ məhsullarının, balıqçılıq, arıçılıq və s. sahələr) inkişafına köməklik etməkdir.

«CredAgro» şirkəti emal avadanlıqlarını (dəzgahlar, aparatlar və s.) lizinqlə verdiyi zaman lizinqin verilmə şərti, faiz dərəcələri və girov təminatında bir sıra dəyişikliklər olur ki, bunlar da əsasən aşağıdakı kimidir.

Kreditin məqsədi

Kompüter, mebel, elektrik və məişət avadanlıqları alışı;

Kreditin məbləği və faizi

Maksimum 5000 ABŞ dolları

Faiz dərəcəsi

26-28% illik (qalıq məbləğə)

Komisyon haqqı hər 1000 ABŞ dolları üçün 10 ABŞ dolları

Kredit müddəti

1000 ABŞ dollarından 5000 ABŞ dollarına qədər maksimum 18 ay

«AGLeasing» şirkəti də digər sığorta şirkətləri kimi iqtisadiyyatın inkişafına təkan vermək və bir investor kimi kommersiya maraqları çərçivəsində lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olur. Qısa olaraq «AGLeasing» şirkətinin lizinq fəaliyyəti aşağıdakı kimidir.

Təminat

- Alınan avadanlıq
- (zəruri hallarda bir nəfər zamin)
- (zəruri hallarda digər hər hansı əmlak)

İlkin ödəniş

Alınan əmtəənin ən azı 20 faizi məbləğində

Sığorta

İstehlakçının həyat sığortası

Tələb olunan sənədlər

- Şəxsiyyəti təsdiq edən sənədin surəti
- Müştərinin son altı ayda gəlirlərin həcmi və iş müddətini göstərən iş yerindən arayış
- (Zəmanətçinin şəxsiyyəti təsdiq edən sənədin surəti-tələb olunarsa)
- (Zəmanətçinin son altı ayda gəlirlərin həcmi və iş müddətini göstərən iş yerindən arayış – tələb olunarsa).

Sifarişin baxılma müddəti:

- 100.000 ABŞ dollarından aşağı – 7 gün
- 100.000 ABŞ dollarından yuxarı – 15 gün

Hər bir lizinq şirkəti lizinq fəaliyyəti ilə məşğul olduğu zaman investisiya qoyuluşlarının tərkibi, strukturu və dinamikasını öyrənmək, investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi mənbələrini müəyyən etmək, investisiya (kapital) qoyuluşu layihələrinin iqtisadi effektivliyini qabaqcadan öyrənmək, uzunmüddətli qoyuluşların effektivliyini öyrənmək və qiymətləndirmək, lizinq əməliyyatlarının effektivliyini qiymətləndirmək, investisiya qoyuluşlarından effektiv istifadənin təsərrüfat subyektlərinin iqtisadi göstəricilərinə təsirini təyin etmək və qiymətləndirmək üçün araşdırmalar aparmalıdır.

Ümumiyyətlə, lizinqin effektivliyini xarakterizə edən ümumi göstəricilər aşağıdakılardır: ödəmə müddəti, gəlirlilik (rentabellik).

Lizinq əməliyyatlarının ödəmə müddəti bir qayda olaraq lizinq əməliyyatına çəkilən xərclərin illik xalis mənfəətə olan nisbətidir. Lizinq avadanlıqlarının rentabelliği isə məhsul istehsalı və satışından əldə edilmiş mənfəətin (lizinq avadanlıqları üzrə) lizinq avadanlıqlarına nisbəti kimi müəyyən edilir. İkinci halda isə mənfəətin lizinq avadanlıqlarına çəkilən nisbəti kimi müəyyən edilir.

BÖLMƏ 6

İPOTEKA KREDİTİ VƏ İNVESTİSİYA

6.1. İpoteka krediti haqqında anlayış, onun qanuni əsasları

İpoteka kreditləri – fiziki və hüquqi şəxslərə mənzil, torpaq və digər daşınmaz əmlakın alınması üçün, həmin əmlakın özünün girov qoyulması şərti ilə ayrılan kreditlərdir. İpoteka krediti müvəkkil kredit təşkilatı tərəfindən borcalana yaşayış sahəsinin alınması üçün məqsədli istifadə, qaytarılmaq, müəyyən müddətə, faizlər ödənilmək və təminatlılıq şərtləri ilə verilmiş puldur. Mənzil ipoteka krediti mənzilin alınması üçün bank tərəfindən müştəriyə təqdim edilən pul vəsaitləridir. Təqdim olunan kreditdən istifadəyə görə müştəri banka faiz ödəməli, həmçinin borc götürdüyü məbləğin müəyyən hissəsinin kredit müqaviləsi ilə nəzərdə tutulmuş müddətlərdə qaytarılmasını təmin etməlidir. Müştəri tərəfindən ipoteka kreditinin tam qapadılmasına qədər bu kreditin hesabına əldə edilmiş mənzil banka girov (ipoteka) şəklində qalır. Adətən, ipoteka krediti uzun müddətə, əksər hallarda 10-30 illik müddətə verilir. Başqa kreditləşdirmə növlərindən fərqli olaraq, mənzil ipoteka krediti yalnız mənzil alınması məqsədilə verilir və bu kredit növündə əldə edilmiş mənzil girov (ipoteka) kimi qoyulur. İpoteka kreditlərinin iki növü mövcuddur: yaşayış sahəsinin alınması üçün və qeyri-yaşayış sahəsinin alınması üçün verilən kreditlər.

Dünyada ipoteka kreditləri bazarı son illərdə ən inkişaf etmiş kredit bazarına çevrilmişdir. İpoteka kreditlərinin çox hissəsi kommersiya və ixtisaslaşmış banklar tərəfindən verilir. Bu növ kreditlər əsasən yaşayış sahəsinin alınması üçün nəzərdə tutulur. Dünya təcrübəsində yaşayış tikintisinin maliyyələşdirilməsində bir-birini inkar etməyən əsas dörd sistem mövcuddur:

- İpoteka kreditlərinin sekyuritizasiyası sistemi;

- İxtisaslaşmış ipoteka bankları sistemi;
- Yaşayış-tikinti əmanətləri sistemi;
- Universal kommersiya bankları sistemi.

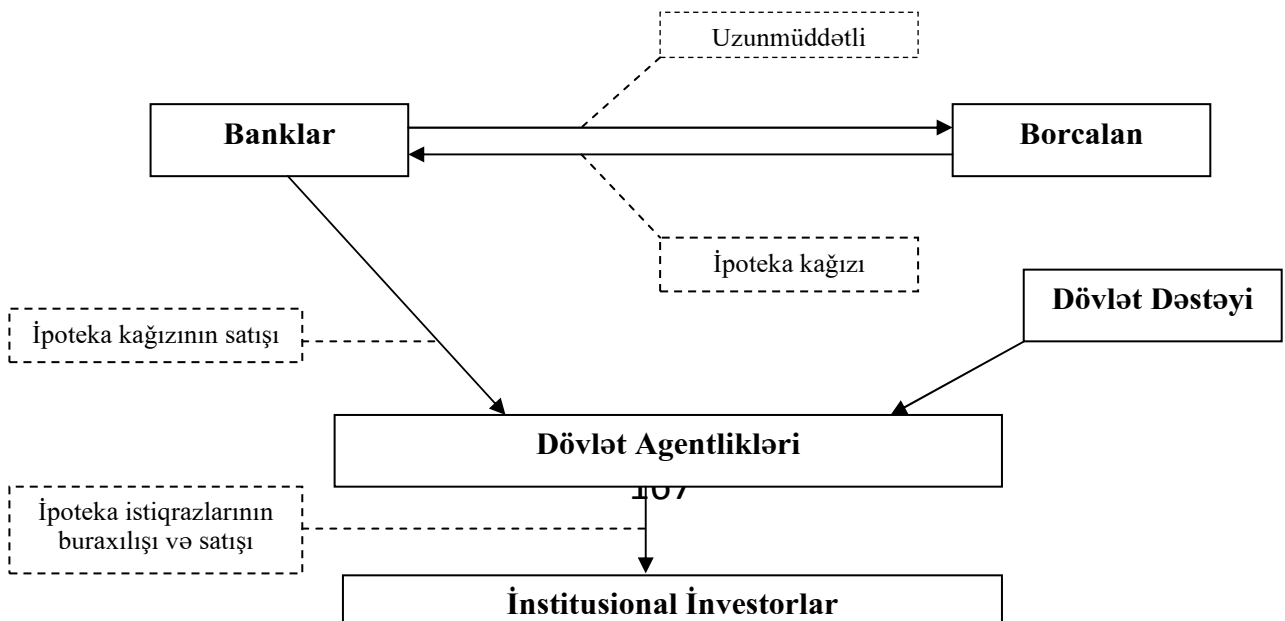
Azərbaycanda mövcud olan real şəraiti nəzərə alaraq ipoteka kreditlərini sisteminin yaradılması üçün dövlət dəstəyi ilə İpoteka kreditlərinin sekyuritizasiyası modelinin yaradılmasına üstünlük verilmişdir. İpoteka kreditlərinin sekyuritizasiyası modelinə üstünlük verilməsinin əsas səbəbləri aşağıdakılardır:

- Respublikada geniş filiallar şəbəkəsinə malik olan, yüksək təcrübəli, sağlam və güvənli bank sistemi mövcuddur;
- Bu sxem dövlətin resurslarının səmərəli və dəqiq istifadə olunmasını təmin edir və qısa müddətdə yaradıla bilər;
- Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, inkişafda olan ölkələr tərəfindən məhz bu sxem seçilir (Qazaxıstan, Malayziya, Hindistan).

Bu model dövlətin iştirakı ilə xüsusi institutların – agentliklərin, korporasiyaların və sair institutların yaradılmasını nəzərdə tutur. Yaradılmış agentliklər daşınmaz əmlakla təmin olunmuş istiqrazlar buraxırlar və beləliklə də ipoteka kreditlərinin yenidən maliyyələşməsinə həyata keçirirlər.

Əsaslı Amerika Birləşmiş Ştatlarında qoyulmuş – İpoteka Kreditlərinin Sekyuritizasiyası modeli son on il ərzində sürətlə inkişaf edərək, bir çox dövlətlərdə aparıcı modelə çevrilmişdir.

- Modelin işləmə mexanizmi



Banklar borcalana alınacaq yaşayış sahəsinin girov qoyulması şərtilə uzunmüddətli ipoteka krediti verir. Götürülmüş girov qiymətli kağız ilə (ipoteka kağızı) rəsmiləşdirilir. Banklar tərəfindən toplanılmış ipoteka kağızları, kredit üzrə tələb etmə hüquqları ilə birlikdə Dövlət Agentliyinə satılır və banklar aldıkları vəsaitləri yenidən ipoteka kreditlərinə yönəldirlər. Bundan sonra Dövlət Agentlikləri aldıkları girovlarla (ipoteka kağızları) təmin olunmuş uzunmüddətli sabit gəlirli İpoteka İstiqrazlarını buraxaraq onları maliyyə bazarlarında satırlar. İpoteka İstiqrazlarının əsas alıcıları institusional investorlar (pensiya fondları, sığorta şirkətləri, xarici banklar və s.) olurlar. İnstitusional investorlar ipoteka istiqrazlarını almaqla Dövlət Agentliyini yenidən maliyyələşdirirlər və banklardan növbəti ipoteka kağızlarının alınması üçün yenidən maliyyələşməni təmin edirlər.

- Modelin üstün cəhətləri:

Bu modelin üstün cəhətlərindən biri odur ki, yeni yaradılmış agentliklərin birbaşa vəzifəsi ipoteka kreditlərinin yenidən maliyyələşdirilməsidir. Bu agentliklər kommərsiya banklarından fərqli olaraq, ipoteka bazarında mütəmadi iştirak edirlər. Digər tərəfdən agentliklər ipoteka kreditlərinin marketinqi və risklərin idarə olunması ilə kommərsiya banklarından daha səmərəli məşğuldurlar.

Yeni ipoteka agentliklərinin birbaşa dövlətin dəstəyi ilə yaradılmaları potensial investorların sayının və əhatəsinin artmasına səbəb olur. Dövlət dəstəyi həmçinin investorların riskini azaldır.

Yuxarıda sadalananların məntiqi nəticəsi isə bu agentliklər tərəfindən verilən kreditlərin uzunmüddətli və sabit bazar faizlərindən aşağı olmasıdır.

- Modelin zəif cəhətləri:

İpoteka Kreditlərinin Sekyuritizasiyası modelinin əsas çatışmayan cəhəti isə bu modelin yeni maliyyə qurumlarının yaradılmasını nəzərdə tutmasıdır. Bu maliyyə qurumlarının yaranmaları və normal fəaliyyət göstərmələri üçün güclü dövlət dəstəyinə ehtiyac vardır.

Modelin uğurla tətbiq olunması üçün böyük kapitalla malik institusional investorların mövcudluğu tələb olunur. Eyni zamanda modelin yüksək inkişaf etmiş qiymətli kağızlar bazarı mövcud olmayan dövlətlərdə özünü doğrultması mümkünsüzdür.

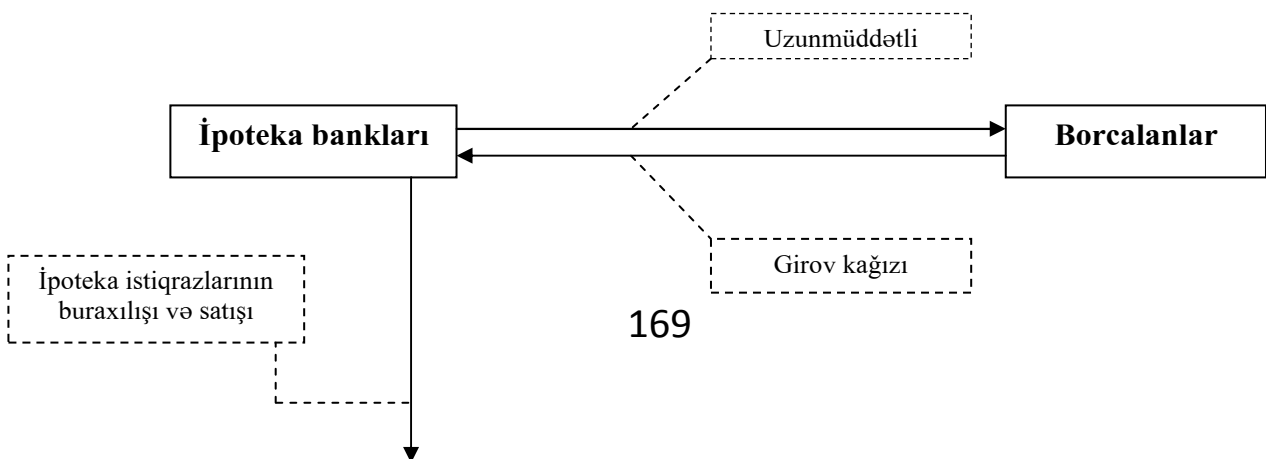
- Modelin Azərbaycanda tətbiqi problemləri:
 - Azərbaycanda potensial institusional investorlar mövcud deyildir;
 - Qiymətli kağızlar bazarı lazımınca inkişaf etməmişdir;
 - Bu sahədəki normativ-hüquqi baza lazımi səviyyədə deyildir.

Dünya təcrübəsində universal banklar ilə yanaşı yaşayış tikintisinin maliyyələşdirilməsinin əsas üç modeli mövcuddur:

- İpoteka kreditlərinin sekyuritizasiyası modeli;
- Yaşayış-tikinti əmanətləri modeli;
- İxtisaslaşdırılmış ipoteka bankları modeli.

İpoteka kreditlərinin sekyuritizasiyası. Bu modelə görə xüsusi qanunvericiliklə tənzimlənən risksiz kredit təşkilatları topladıqları depozitlər və buraxdıqları qiymətli kağızlar hesabına yalnız ipoteka kreditlərinin maliyyələşməsi ilə məşğul olurlar. Onların buraxdıqları qiymətli kağızların dövlətin müvafiq tənzimləyici orqanları tərəfindən patentləşdirilməsi məcburidir.

- Modelin işləmə mexanizmi

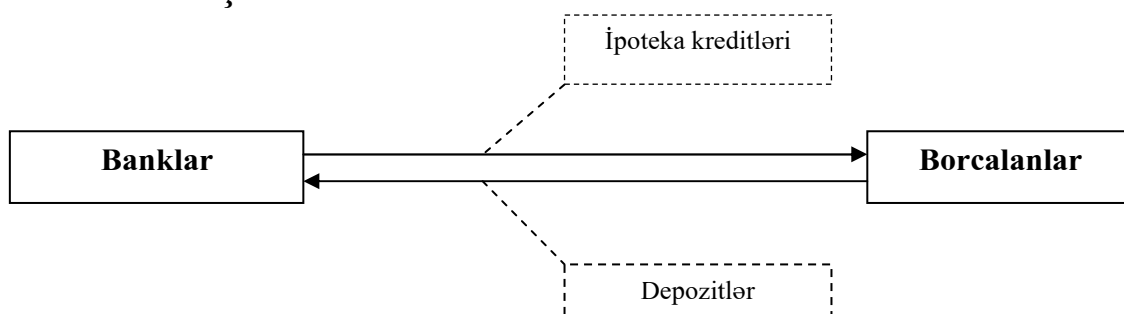


İpoteka bankları əhalidən depozitlər cəlb edərək onları ipoteka kreditlərinin verilməsinə yönəldirlər. Borcalanlar ipoteka banklarından ipoteka krediti alarkən alacaqları yaşayış sahəsini girov qoyurlar. İpoteka bankları götürülmüş girovlarla təmin olunmuş ipoteka istiqrazları buraxaraq onları investorlara satırlar.

Yaşayış-tikinti əmanətləri sistemi. Bu sistem alınacaq yaşayış sahəsinin dəyərinin müəyyən həcmnin (bir qayda olaraq 50%-nin) borcalan tərəfindən bankda faizli depozit formasında toplanılmasını və bu məbləğ yığıldıqdan sonra verilməsini və alınacaq yaşayış sahəsinin girov götürülməsini nəzərdə tutur.

Depozitlər bazar dərəcələrindən aşağı faizlə toplanılır və eyni zamanda kreditlər də aşağı faizlə verilir. Toplanmış vəsaitlər ipoteka kreditlərindən başqa yalnız dövlət zəmanətli qiymətli kağızlarda yerləşdirilə bilər.

- Modelin işləmə mexanizmi



Bu sistem əsasən əhalinin gəlirləri orta səviyyədən aşağı olan təbəqəsi üçün nəzərdə tutulub. Tikinti əmanətləri sisteminə əsas maliyyələşmə mənbəyi əhalidən yığılan depozitlər və həmçinin dövlət tərəfindən ayrılan yardımlardır.

İxtisaslaşmış ipoteka bankları sisteminin əsas üstün cəhətlərindən biri riskin çox aşağı səviyyədə olmasıdır. Riskin aşağı səviyyədə olmasının əsas səbəblərindən biri bu sistemin mövcud olduğu bir çox dövlətlərdə sistemin fəaliyyətini tənzimləyən qanunların və normativ aktların kifayət qədər konservativ və kəskin olmasıdır. Riskin aşağı olmasının başqa bir səbəbi isə ixtisaslaşmış ipoteka banklarının fəaliyyətinin şəffaf olması və əməliyyatların dəqiq müəyyən olunmuş standartlar əsasında aparılmasıdır. Bütün bunlar ümumilikdə potensial investorların öz vəsaitlərini ixtisaslaşmış ipoteka banklarına etibar etmələri üçün zəmin yaradır. İpoteka banklarının kommersiya banklarından fərqli olaraq, əhaliyə uzunmüddətli sabit faiz dərəcələri ilə kreditlər ayırmaq imkanına malik olmaları İxtisaslaşdırılmış ipoteka bankları sisteminin üstün cəhətlərindən biridir.

• Modelin Azərbaycanda tətbiqi problemləri:

İxtisaslaşdırılmış İpoteka Bankları sisteminin tətbiqində bir neçə problem vardır:

- Modelin uğurla tətbiq olunması üçün böyük kapitalla malik institusional investorların mövcudluğu tələb olunur;

- İnkişaf etmiş qiymətli kağızlar bazarının olması zəruridir;

- İxtisaslaşmış İpoteka Bankları xüsusi maliyyə qurumları olduqlarından onların tənzimlənməsi və normal fəaliyyət göstərmələri üçün dövlət tərəfindən xüsusi normativ-hüquqi bazanın yaradılması zəruridir. İpoteka kreditləri sisteminin tətbiqinin əsas prinsipləri aşağıdakılardır:

- Tətbiq olunacaq model dövlətin müəyyən etdiyi ümumi sosial-iqtisadi siyasətə və keçid dövrünün reallıqlarına uyğun olmalıdır;
- Tətbiq olunacaq sistem ipoteka sahəsindəki dünya təcrübəsinə əsaslanmalıdır;
- Sərbəst bazar prinsipləri əsasında maliyyə vəsaitləri cəlb etmək imkanları olmalıdır və dövlət dəstəyindən asılılığı tədricən minimuma endirməlidir;

- İpoteka kreditləşməsi sisteminin coğrafi dairəsini genişləndirərək tədricən bütün ölkəni əhatə etməlidir;
- Tətbiq olunan model daim inkişaf etdirilməlidir.

İpoteka ilə bağlı münasibətlər 15 aprel 2005-ci il tarixli «İpoteka haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu» ilə, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi və digər normativ hüquqi aktları, habelə Azərbaycan Respublikasının tərəfdar çıxdığı beynəlxalq müqavilələrlə tənzimlənir. Azərbaycan Respublikasında əhalinin yaşayış şəraitini yaxşılaşdırmaq, mənzil tikintisinin səmərəli maliyyələşdirmə mexanizmini yaratmaq, bu sahədə formalaşan təklifin alıcılıq qabiliyyətli real tələbə uyğunlaşmasını təmin etmək və ipoteka kreditləşməsinə yerli və xarici investorları cəlb etmək məqsədi ilə Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Azərbaycan Respublikasında ipoteka kreditləri sisteminin yaradılması haqqında 16 sentyabr 2005-ci il tarixli fərman imzalamışdır. Azərbaycan Respublikasında əhalinin yaşayış şəraitini yaxşılaşdırmaq, mənzil tikintisinin səmərəli maliyyələşdirmə mexanizmini yaratmaq, bu sahədə formalaşan təklifin alıcılıq qabiliyyətli real tələbə uyğunlaşmasını təmin etmək və ipoteka kreditləşməsinə yerli və xarici investorları cəlb etmək məqsədi ilə Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı nəzdində «Azərbaycan İpoteka Fondu» «Azərbaycan Respublikasında ipoteka kreditləri sisteminin yaradılması haqqında» Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2005-ci il 16 sentyabr tarixli 299 nömrəli fərmanına uyğun olaraq yaradılmışdır. Azərbaycan Respublikasında ipoteka kreditlərinin maliyyələşdirilməsi mexanizmini yaratmaq məqsədilə 22 dekabr 2005-ci il tarixində Azərbaycan Respublikasının Prezidenti tərəfindən Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondu haqqında Əsasnamə təsdiq edilmişdir. İpoteka kreditləri sisteminin perspektivləri iqtisadi amillərlə yanaşı normativ hüquqi bazanın təkmil və işlək olmasından çox asılıdır. Bu baxımdan Azərbaycan

Respublikasının qanunvericilik bazası ipoteka kreditləşdirilməsi sistemini ölkə əhalisi və kredit təşkilatları üçün etibarlı və cəlbədiçi etməlidir.

Azərbaycan Respublikasının mövcud normativ hüquqi aktları ipoteka kreditləri sisteminin universal kommersiya bankları modeli əsasında tam təşəkkül tapması və inkişafı üçün yetərli səviyyədə olsada müəyyən təkmilləşməyə ehtiyacı var. Belə ki, mülki dövriyyənin iştirakçıları arasında ipoteka münasibətlərini tənzimləyən qanunvericilik aktları ipotekanın etibarlığını tam təmin etmir. Bu ilk növbədə ölkədə daşınmaz əmlakın vahid dövlət reyestrinin yaradılması problemi ilə bağlıdır. İstər inkişaf etmiş ölkələrdə, istərsə də MDB dövlətlərində vahid daşınmaz əmlak reyestri fəaliyyət göstərir və müvəffəqiyyətlə inkişaf edir. Bu təcrübənin kifayət qədər həm qanunvericilik, həm də institusional bazası mövcuddur. Həmin təcrübələrdən istifadə edərək Azərbaycanda da «Daşınmaz əmlakın dövlət reyestri haqqında» qanunun qəbul edilməsi tezləşdirilməli, reyestrin tam funksional bir sistem olaraq işə başlaması üçün müvafiq təşkilati-texniki tədbirlər həyata keçirilməlidir.

Qanunvericiliyin digər problemləri Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə ipoteka münasibətlərini tənzimləyən digər normativ hüquqi aktlar arasında mövcud ziddiyyətlərlə bağlıdır. Bu uyğunsuzluqların aradan qaldırılması, habelə ipoteka kreditləri sisteminin yenidən maliyyələşdirməsi üçün zəruri faktorlardan olan «ipoteka kağızı» təsisatının yaradılması məqsədilə mövcud «Girov haqqında» Qanunun bazasında «İpoteka haqqında» yeni Qanunun və Mülki Məcəlləyə müvafiq düzəlişlərin qəbul edilməsi lazımi qanunvericilik tədbirlərinə aiddir.

Girov qanunvericiliyi ilə bağlı problemlərdən biri də ipotekanın reallaşdırılması mexanizmlərinin təkmil olmamasıdır. Belə ki, ipotekaya ödənişin yönəldilməsi məhkəmə prosesləri ilə müşayiət olunduqdan, kreditlərin yenidən bank dövriliyinə cəlb edilməsini zəiflədir, bankların kredit qabiliyyətini azaldır. Bu baxımdan qanunvericiliyin

təkmilləşdirilməsi zamanı bu məsələyə xüsusi diqqət yetirilməli, ipoteka üzrə hüquqların istifadəsində ipoteka əqdləri iştirakçılarının qarşılıqlı mənafeyi qorunmalı, mülkiyyət hüquqlarının müdafiəsinə ədalətli təminat verilməlidir.

İpoteka kreditləri sisteminin inkişafı üçün iqtisadi baza möhkəmləndikcə, ipoteka sisteminin uzunmüddətli maliyyə resursları ilə təmin edəcək ipoteka istiqrazlarının buraxılışını və həmin qiymətli kağızların etibarlığını, həmçinin cəlbədiciliyini təmin edəcək xüsusi qanunvericilik aktının və ya mülki hüquq sahəsində mövcud qanunvericilik aktlarına (qiymətli kağızlar haqqında, müflisləşmə haqqında) müvafiq əlavə və dəyişikliklərin qəbul edilməsi zərurəti yaranacaqdır.

Göründüyü kimi, Azərbaycanda ipoteka kreditləri sisteminin təşəkkülü və inkişafı üçün daim normativ hüquqi bazasının təkmilləşdirilməsi və getdikcə genişləndirilməsi tələb olunacaqdır. Buna həm dövlət, həm də hər bir dövlət qurumu hazır olmalıdır.

6.2. İpoteka kreditinin şərtləri, Azərbaycan İpoteka fondu, onun rolu

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti tərəfindən təsdiq edilmiş əsasnaməyə əsasən Fondun vəsaiti hesabına verilən ipoteka kreditləri aşağıdakı tələblərə cavab verməlidir:

- Kredit Azərbaycan manatı ilə verilməlidir;
- Kredit Azərbaycan Respublikasının vətəndaşına verilməlidir;
- Kredit 3 ildən 15 ilədək müddətə verilməlidir;
- Kreditin məbləği 30000 manatdan (150000000 köhnə manatdan) çox olmamalıdır;
- Kredit üzrə illik faiz dərəcəsi 12%-dən çox olmamalıdır;

- Kreditin məbləği kreditin verildiyi tarixə ipoteka ilə əldə edilən daşınmaz əmlakın bazar qiymətinin 70%-dən çox olmamalıdır;
- İpoteka kreditləri üzrə ödəniləcək aylıq məbləğ borcalanın (borcalanların) aylıq məcmu gəlirinin 50%-dən çox olmamalıdır;
- Kreditin son ödəniş tarixinə borcalanın yaşı qanunvericiliklə müəyyən olunmuş pensiya yaş həddindən çox olmamalıdır;
- Kredit daşınmaz əmlakın ipotekası ilə təmin olunmalıdır;
- İpoteka ilə əldə edilən daşınmaz əmlak müstəqil qiymətləndirici tərəfindən qiymətləndirilməlidir;
- İpoteka saxlayanın hüquqları qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada dövlət qeydiyyatına alınmalıdır;
- Kredit üzrə əsas borc və hesablanmış faizlər hər ay bərabər hissələrlə (annuitent ödənişlər) ödənilməlidir;
- Borcalanın həyatı və əmək qabiliyyəti, eləcə də ipoteka ilə əldə edilmiş daşınmaz əmlak bazar qiyməti əsas götürülərək ipoteka ilə təmin edilən kreditin həcmindən az olmamaq şərti ilə sığortalanmalıdır;
- AİF tərəfindən müəyyən olunan digər tələblər.

İpoteka kreditlərinin verilməsi mexanizmləri

- **Birinci mərhələ:**

- Azərbaycan İpoteka Fondu ipoteka kreditlərinin verilməsi standartlarını müəyyən edir;
- AİF müəyyən olunmuş standartlara uyğun verilmiş ipoteka kreditlərin yenidən maliyyələşdirməyə hazır olduğunu elan edir.

- **İkinci mərhələ:**

- Banklar ipoteka kreditlərinin verilməsi şərtlərini elan edirlər;
- Borcalan Banka müraciət edir;
- Borcalanın ödəniş qabiliyyəti qiymətləndirilir;
- İpoteka qiymətləndirilir;

- Borcalan və daşınmaz əmlak sığortalanır;
 - Kredit və ipoteka müqaviləsi bağlanılır və rəsmiləşdirilir;
 - Daşınmaz əmlakın ipotekası rəsmi dövlət reyestrində qeydə alınır və eyni anda ipoteka İpoteka kağızı ilə rəsmiləşdirilir.
- **Üçüncü mərhələ:**
- Banklar İpoteka kağızlarını toplayaraq onları Azərbaycan İpoteka Fonduna təqdim edirlər;
 - Milli Bank təqdim olunmuş sənədlərin qanunlara və elan etdiyi standartlara uyğunluğunu yoxlayaraq İpoteka kağızlarını və kredit üzrə tələb etmə hüququnu alırlar;
 - Banklar bu kreditlərə xidmət etməyə davam edir və bütün ödəmələr Azərbaycan İpoteka Fonduna yönəldilir;
 - Əldə olunmuş vəsaitlər isə banklar tərəfindən yeni kreditlərin verilməsinə istifadə olunur.

İpoteka kreditini əldə etmənin ardıcıl mərhələləri:

1. İpoteka kreditini almaq istəyən şəxs təsdiq edilmiş şərtlərə müvafiq olaraq öz imkanlarını qiymətləndirməlidir.
2. İpoteka kreditlərinin şərtlərinə cavab verən şəxslər müvəkkil kredit təşkilatlarına müraciət edərək ilkin qiymətləndirmədən keçməlidirlər.
3. Kreditin anderraytinqi, bu mərhələdə müraciət edən şəxsin təqdim etdiyi sənədlər əsasında ipoteka kreditini qaytarmaq qabiliyyətini həmçinin ipoteka qoyulan əmlakın dəyərini və vəziyyətini qiymətləndirməsi həyata keçirilir. Nəticədə kredit təşkilatı kredit almaq istəyən şəxsə kreditin verilməsinə və ya verilməməsinə son qərar verir.
4. İpoteka kreditinin rəsmiləşdirilməsi, bu mərhələdə zəruri sənədlər toplanılır, kredit, ipoteka və sığorta

müqavilələri imzalanılır və qanunvericiliyə uyğun qaydada təsdiq edilir və yaranan hüquqlar Dövlət qeydiyyatına alınır.

5. Kreditin verilməsi.

6. Kredit üzrə öhdəliklərin icrası – müəyyən edilmiş ödəmə qrafikinə uyğun olaraq kredit alan şəxs kredit üzrə ödənişlərini aparmalıdır.

Qeyd etmək lazımdır ki, ölkəmizdə əhalinin həyat səviyyəsi, aylıq qazancı və ödəmə qabiliyyəti aşağı səviyyədə olduğu üçün onlar ipoteka krediti almaqda çətinlik çəkirlər. Burada əsas problemlər kreditin müddətinin az olması, faiz dərəcələrinin nisbətən yüksək olması, ilkin ödənişin məcburi və həcmnin çox olması ilə əlaqədardır. Bu çətinlikləri aradan götürmək və əsasnamədə müəyyən dəyişikliklər edilməsi üçün AİF müəyyən təkliflər hazırlayaraq Nazirlər Kabinetinə göndərir. Orada bu məsələlərə baxıldıqdan sonra yeni əsasnamə hazırlanaraq imzalanması üçün prezidentə göndərilir. Ona görə də ipoteka kreditinin verilməsi zamanı faiz dərəcələri, kreditin müddəti, məbləği və s. müəyyən müddətdən bir dəyişikliklərə məruz qaldığına görə əsasnamədəki şərtlər dəyişdirilir. Hal-hazırda ölkəmizdə ipoteka krediti verilərək əhalinin müəyyən hissəsinə sosial güzəştlərin edilməsi nəzərdə tutulub. İqtisadiyyatımız gücləndikcə, əhalinin maddi imkanları artdıqca daha çox vətəndaşların istehlak, ipoteka və digər maliyyə alətlərindən istifadə etmək imkanları artırılacaqdır.

Azərbaycan Respublikasında əhalinin yaşayış şəraitini yaxşılaşdırmaq, mənzil tikintisinin səmərəli maliyyələşdirmə mexanizmini yaratmaq, bu sahədə formalaşan təklifin alıcılıq qabiliyyətli real tələbə uyğunlaşmasını təmin etmək və ipoteka kreditləşməsinə yerli və xarici investorları cəlb etmək məqsədi ilə Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondu «Azərbaycan Respublikasında ipoteka kreditləri sisteminin yaradılması haqqında» Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2005-ci il 16 sentyabr tarixli 299 nömrəli Fərmanına uyğun olaraq

yaradılmışdır. Azərbaycan Respublikasında ipoteka kreditlərinin maliyyələşdirilməsi mexanizmini yaratmaq məqsədilə 22 dekabr 2005-ci il tarixində Azərbaycan Respublikasının Prezidenti tərəfindən Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondu haqqında Əsasnamə təsdiq edilmişdir. Fondun əsas funksiyası – maliyyə bazarında uzunmüddətli resursları cəlb edərək onları banklar tərəfindən əhaliyə verilmiş ipoteka kreditləri üzrə tələb etmə hüquqlarının alınmasına yönəltməkdən ibarətdir.

Azərbaycan İpoteka Fondunun əsas məqsədi Azərbaycan Respublikasında əhalinin yaşayış sahəsi ilə uzunmüddətli ipoteka kreditləşməsi vasitəsilə təmin edilməsi mexanizmlərini yaratmaq, ipoteka kreditləşməsinə yerli və xarici maliyyə resurslarının cəlb olunmasına köməklik göstərməkdən ibarətdir. Azərbaycan İpoteka Fondu dövlət təsisatıdır, hüquqi şəxsdir. Azərbaycan İpoteka Fondu əhaliyə birbaşa ipoteka kreditlərinin verilməsi ilə məşğul olmur. Əhaliyə ipoteka kreditlərinin verilməsi Fond tərəfindən seçilmiş müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən həyata keçirilir. Müvəkkil kredit təşkilatlarının sayı ilk əvvəl 15 kommersion bankı olsa da sonradan daha 2 bank əlavə olunaraq onların sayı 17-ə çatdı. Bu müvəkkil kredit təşkilatlarının sayı Azərbaycanda ipoteka kreditinin inkişafı ilə əlaqədar olaraq daha da artacaqdır.

Azərbaycan İpoteka Fondunu əsas funksiyaları aşağıdakılardır:

- Müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən verilmiş ipoteka kreditlərini yenidən maliyyələşdirir;
- Yenidən maliyyələşdirilən ipoteka kreditlərinə dair tələbləri müəyyən edir;
- Maliyyə vəsaitlərinin cəlb olunması məqsədilə ipoteka ilə təmin olunmuş qiymətli kağızlar emissiya edir;
- Öz fəaliyyətinin sabitliyini və likvidliyini təmin etmək üçün maliyyə risklərini idarə edir;

- İpoteka kreditləşməsi sahəsində likvidliyin təmin olunması və Fond ucuz maliyyə resurslarının cəlb olunması məqsədilə öz səlahiyyətləri daxilində tədbirlər görür.

AİF haqqında əsasnamə qəbul edildikdən sonra fondun vəsaitinin formalaşdırılması və müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən verilən ipoteka kreditlərinin məbləğini yenidən maliyyələşdirmək üçün dövlət büdcəsindən Fonda 20 milyon manat vəsait köçürülmüşdür. İpoteka fonduna köçürülmüş olan bu vəsait təxminən 800-1000 nəfərə kredit verilməsinə imkan yaradacaqdır. Ölkəmizdə ipoteka bazarının inkişafı üçün dövlət büdcəsindən ayrılan 20 milyon məbləğində vəsait kifayət deyil. Gələcəkdə fonda köçürüləcək olan məbləğin miqdarı artırılacaqdır. Həmçinin bu proses inkişaf etdikcə fondun mənfəəti hesabına öz vəsaiti formalaşacaqdır. İpoteka sistemi kütləviləşdikcə, əhalinin gəlirləri artdıqca, əlbəttəki İpoteka Fondunun kotirovka dərəcəsi də faiz fərqlərini aradan qaldırmaq üçün artmalıdır. AİF gəlir əldə etmək üçün yaranmayıb. Fondan ayrılan bütün vəsait yalnız ipoteka kreditlərinin yenidən maliyyələşməsinə yönəldilir. Fondun əsas rolu hazırda dövlət büdcəsindən ayrılan, gələcəkdə isə digər mənbələrdən də cəlb olunacaq vəsaitləri yenidən maliyyələşdirməyə yönəltmək və bu prosesin davamlığını təmin etməkdən ibarətdir. Bunun üçün Fondun dövlət büdcəsindən asılılığı mərhələ-mərhələ azalmalıdır, əks təqdirdə isə bu bir başa dövlət büdcəsinə əsaslanan və böyük vəsaitlər tələb edən bir sistem olacaq. Burada bəzi makroiqtisadi təsirlər də nəzərə alınmalıdır. Bundan əlavə ipoteka krediti bazarını inkişaf etdirmək üçün AİF tərəfindən təyin olunmuş 6 faiz katirovka dərəcəsinin 3-4 faizə qədər azaldılması, ipoteka kreditinin şərtlərinin yumşaldılması və s. tədbirlər nəzərdə tutulmuşdur.

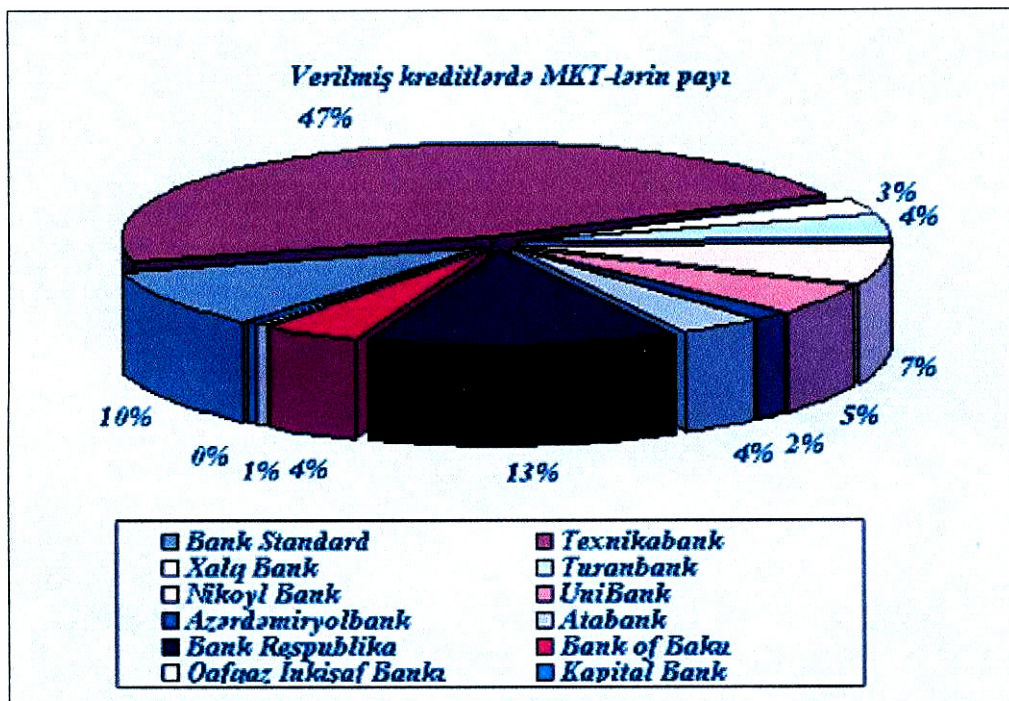
6.3. İpoteka krediti üzrə müvəkkil banklar, onların fəaliyyət prinsipləri

22 dekabr 2005-ci il tarixində Azərbaycan Respublikasının Prezidenti tərəfindən Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı nəzdində Azərbaycan İpoteka Fondu haqqında Əsasnaməyə əsasən müvəkkil kredit təşkilatları Milli Bankın İdarə Heyəti tərəfindən təyin edilir. Onların seçilməsində bir neçə amilə üstünlük verilir. Bunlar bankların nizamnamə kapitalının həcmi, kredit bazarında onların yeri və rolu, mənfəəti, iş prinsipi və s. göstəriciləridir. AİF-in vəsaitləri hesabına ipoteka kreditlərinin verilməsində müvəkkil kredit təşkilatlarının sayı ilk əvvəl 15 bank olsa da sonradan onların sayı 17-ə çatdırıldı. Hal-hazırda müvəkkil kredit təşkilatları aşağıdakılardır:

1. «Azərbaycan Beynəlxalq Bankı» ASC
2. «Azərdəmiryolbank» SB ASC
3. «Azəriqazbank» ASC
4. «Azərbaycan Kredit Bankı» ASC
5. «Atabank» ASC
6. Bank of Azerbaijan
7. «Bank of Baku» KB ASC
8. «Bank Standard» KB
9. «Qafqaz İnkişaf Bankı» ASC
10. «Kapital Bank» SB
11. «Koçbank» (Azərbaycan) QTSB
12. «Bank Respublika» SKB
13. «Unibank» KB ASC
14. «Nikoyl» İKB
15. «Texnikabank» ASC
16. «Turanbank» ASC
17. «Xalq Bank» ASC

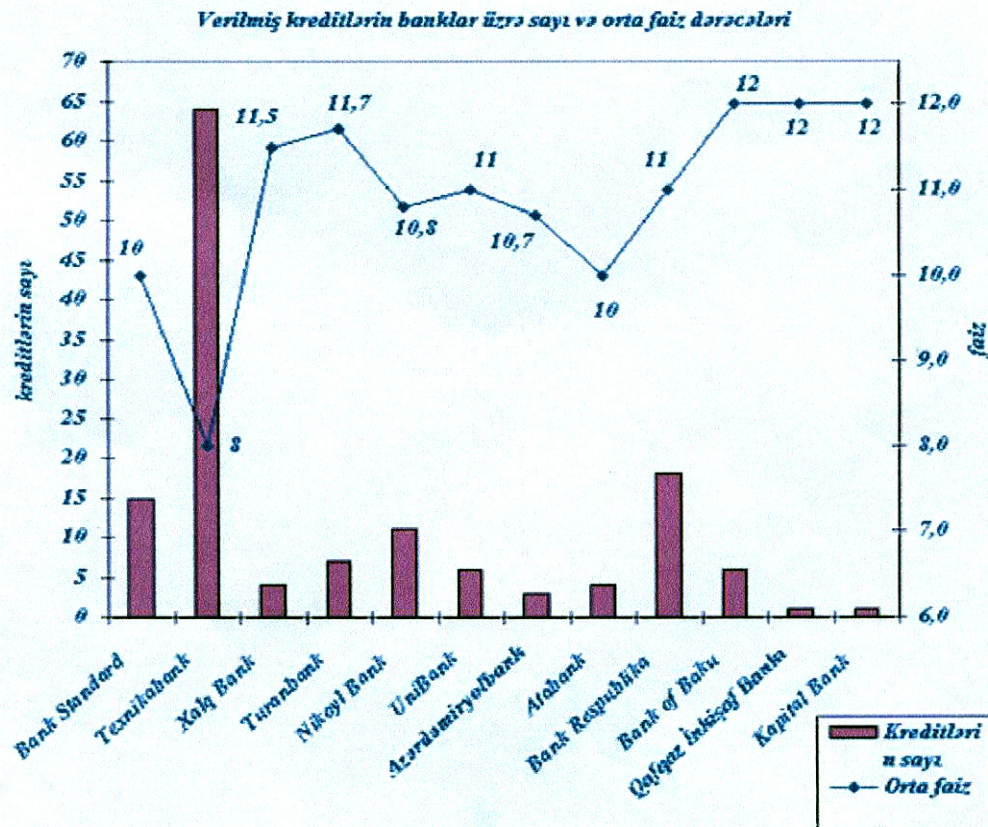
Azərbaycanda AİF fəaliyyətə 1 mart 2006-cı il tarixindən başlamışdır. Bu tarixdən başlayaraq müvəkkil kredit təşkilatları əhalidən ipoteka kreditləri ilə əlaqədar müraciətlərin qəbuluna başlamışdır. AİF-in vəsaitləri hesabına verilmiş ipoteka kreditlərində müvəkkil kredit təşkilatlarının pay bölgüsü müxtəlifdir. Buna səbəb əsasən

ipoteka kreditlərinin faiz dərəcəsidir. 01 yanvar 2006-cı il tarixinə AİF tərəfindən müəyyən edilmiş müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən 142 ipoteka krediti verilmişdir. Verilmiş olan kreditlərin ümumi məbləği 3,09 milyon manat təşkil edir. Banklar tərəfindən verilmiş 142 ipoteka kreditinin 38-i AİF tərəfindən yenidən maliyyələşdirilmişdir. Bu kreditlərin ümumi məbləği isə 0,8 milyon manat təşkil edir. Beləliklə Fond öz ehtiyatlarının 13,3 faizini artıq istifadə edib. Bu kreditlərin verilməsində müvəkkil kredit təşkilatlarının (MKT) pay bölgüsü aşağıdakı diaqramda öz əksini tapmışdır:



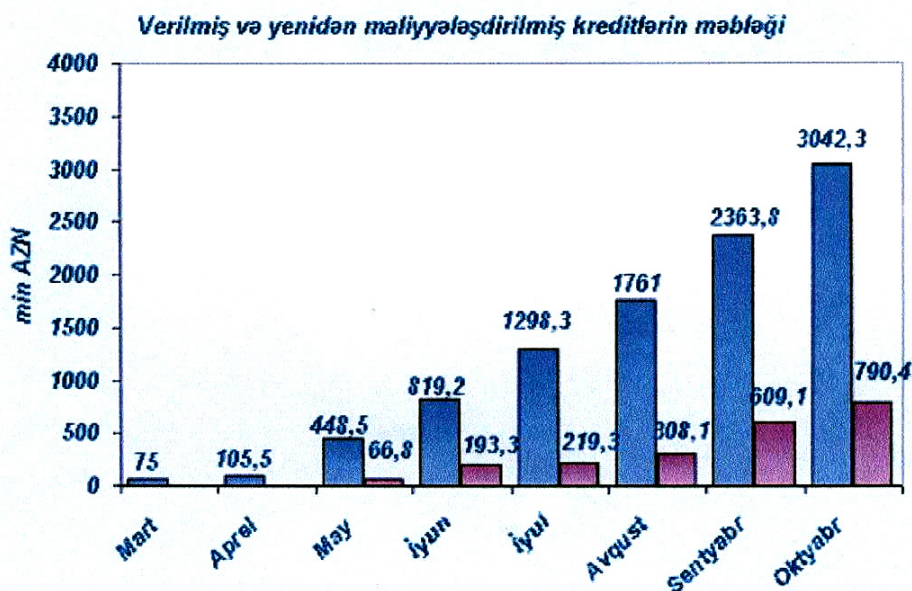
Diaqramdan görüldüyü kimi verilmiş kreditlərin 64-ü və ya 47 faizi Texnikabank, 18-i və ya 13 faizi Bank Respublika, 15-i və ya 10 faizi Bank Standard, 11-i və ya 7 faizi Bank Nikoyl, 34 və ya 24 faizi isə digər MKT tərəfindən verilmişdir. Yuxarıda qeyd etdiyimiz əsas 4 bank tərəfindən ümumi ipoteka kreditlərin 76 faizi verilmişdir. «Azərbaycan Beynəlxalq Bankı», «Azəriqazbank», «Koçbank-Azərbaycan», «Bank of Azərbaycan» və «Azərbaycan Kredit Bankı» tərəfindən indiyədək ipoteka kreditləri verilməsə də bu sahədə işlər aparılır və yaxın zamanlarda bu banklar da

ipoteka krediti verən bankların sırasına qoşulacaqdır. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda AİF-nin prosedurlarına və tələblərinə tam cavab verən ilk ipoteka krediti «Bank Standart» KB tərəfindən gənc ailəyə verilmişdir. Bu kreditin məbləği 21 min manat, faiz dərəcəsi isə 12% olmuşdur. Müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən verilmiş olan kreditlərin faiz dərəcələri isə müxtəlifdir. Çünki ipoteka kreditlərinin aşağı və ya yuxarı faizlə verilməsi hər bir bankın bankdaxili qərarlarından asılıdır. Hazırda verilmiş olan kreditlər üzrə orta faiz dərəcəsi 9,7 faizdir. Bu faiz dərəcəsi ipoteka kreditlərinin sayı artdıqca və sosial ipoteka güzəştləri tətbiq edildikdən sonra aşağı düşəcəkdir. Hazırda AİF tərəfindən müəyyən edilmiş kommersiya bankları tərəfindən verilmiş ipoteka kreditlər üzrə faiz dərəcəsinin dinamikası aşağıdakı qrafikdə əks etdirilmişdir:



1 noyabr 2006-cı il tarixinə müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən verilmiş olan 142 ipoteka krediti üzrə kreditlərin

orta məbləği 21754 manat, müddəti 13 il, alınmış mənzilin sahəsi 57 kv. metr, orta aylıq ödəniş 259 manat və alınmış mənzillərin orta qiyməti isə 34115 manat olmuşdur. Verilmiş və yenidən maliyyələşdirilmiş kreditlərin məbləği aşağıdakı qrafikdə əks etdirilmişdir:



Azərbaycanda ipoteka krediti verilərəkən ipoteka kağızı tərtib edilir və bu sənəd İpoteka Fonduna təqdim olunur. «İpoteka kağızı»nın formasının «İpoteka haqqında» Azərbaycan Respublikası Qanununun tətbiq edilməsi barədə Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2005-ci il 7 iyun tarixli 252 nömrəli fərmanının 2-ci bəndinin icrasını təmin etmək məqsədi ilə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabinetinin qərarı ilə qüvvəyə minmişdir.

İpoteka kağızı – ipoteka hüququnu təsbit edən adlı qiymətli kağızdır. İpoteka kağızının qanuni sahibi – ipoteka kağızı üzərində sahiblik hüququ əldə edən şəxsdir. İpoteka kağızı ipoteka müqaviləsinin qüvvədə olduğu müddətdə verilə bilər. İpoteka kağızı tərtib edildiyi halda ipoteka qoyanın, ipoteka saxlayanın, eləcə də onun digər qanuni sahiblərinin hüquq və vəzifələri ipoteka kağızına dair bu qanunda müəyyən edilmiş xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla həyata keçirilir. İpoteka kağızı onun qanuni sahibinin ipoteka predmeti üzərində ipoteka hüququnu təsdiq edir. İpoteka kağızının dövlət qeydiyyatı qanunvericiliklə müəyyən edilmiş

qaydada həyata keçirilir. İpoteka qiymətli kağızları Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Yanında Qiymətli Kağızlar üzrə Dövlət Komitəsi tərəfindən qeydiyyatata alınır. Bunun üçün dövlət rüsumu ödənilməlidir. İpoteka kağızı üzrə hüquqlar başqa şəxsə verildikdə verilmə qeydi ipoteka kağızının qeydə alındığı müvafiq reyestrədə əlavə qeydiyyatata alınır. İpoteka kağızında müvəkkil kredit təşkilatları tərəfindən alınmış kreditlərin məbləği göstərilir.

Gələcəkdə Azərbaycanda ipoteka bazarı inkişaf etdikdə AİF qiymətli kağızlar – istiqrazlar buraxacaq ki, bazaradakı sərbəst pul vəsaitini cəlb edə bilsin və fond özü-özünü bir müddətdən sonra tənzimləsin. Bu həm ipoteka bazarının inkişafına, həm də fondun gəlirlərinin artmasına imkan yaradacaqdır. Amma bunun üçün bu kağızların etibarlılığını təmin etmək lazımdır.

ABŞ və bir sıra Avropa ölkələrində müşahidə edilən yüksək büdcə kəsirləri müqabilində, dalğalı maliyyə şərtlərinə baxmayaraq, investorlar ipoteka kağızlarının daha etibarlı investisiya vasitəsi olduğunun şahidi oldular. Çünki bu bazarlar daha sərt qanunvericilik bazası ilə tənzimlənir. Dünyada 75 Mərkəzi Bank Mortgage sistemi kimi tanınan ipotekalı mənzil maliyyələşdirmə sisteminin qiymətli kağızlarından istifadə edir. Azərbaycanda ipoteka kreditlərinin inkişafı üçün gələcəkdə ipoteka agentləri və brokerləri institutu yaradılacaqdır. Azərbaycanda gənc ailələr, əhalinin güzəştli kateqoriyaları üçün sosial xarakterli ipoteka kreditlərinin verilməsi məqsədilə beynəlxalq arenada sınaqdan keçirilmiş metodlardan istifadə edilməlidir. Bunun üçün xaricdə olduğu kimi Azərbaycanda da Təminat Fondu yaradılmalıdır. Dünya Bankı Təminat Fondu yaratmaq arzusunda olan ölkələrə 15 il müddətində aşağı faizlə kredit verir. Məsələn, vaxtilə belə fond yaradılan Danimarka hazırda dünya ipoteka krediti və qiymətli kağızlar bazarının üçdə birinə nəzarət edir. Azərbaycan da eyni addımı ata bilər. Beləliklə də daxili maliyyə resursları ilə yanaşı aşağı faizlə kredit verən beynəlxalq təşkilatlardan vəsait almaqla ipoteka

bazarını genişləndirə bilərik. Təbii ki, bu daşınmaz əmlak bazarının inkişafına da təkan verər.

BÖLMƏ 7

XARİCİ İNVESTİSİYALAR

7.1. Xarici investisiyaların iqtisadiyyatda iştirakı səviyyəsi

İnvestisiyanın inkişaf etdirilməsi üçün maliyyə mənbələrinin rolu olduqca böyükdür. Tərkibi və quruluşundan asılı olaraq onları iki yerə ayırmaq olar: daxili və xarici investisiya mənbələrinə.

İnvestisiya fəaliyyəti haqqında Azərbaycan Respublikasının 13 yanvar 1995-ci il tarixli qanununda göstərilir ki, investisiya aşağıdakı daxili mənbələr hesabına maliyyələşdirilə bilər:

- İnvestorun özünün maddi və intellektual sərvətləri, maliyyə vəsaitləri və təsərrüfat daxili ehtiyatları. Təsərrüfat daxili ehtiyatlara isə mənfəət, amortizasiya ayırmaları, fiziki və hüquqi şəxslərin pul yığımları, əmanətləri, qəza və təbii fəlakət nəticəsində dəymiş ziyanın ödənilməsi üçün sığorta ödənişləri və sair daxildir;
- İnvestorun borc maliyyə vəsaitləri, yəni bank və büdcə kreditləri, istiqrazlar və digər vəsaitlər;
- İnvestorun cəlb olunmuş maliyyə vəsaiti. Bura əmək kollektivlərinin, vətəndaşların, hüquqi şəxslərin payları və digər haqları, səhmlərin satışından əldə olunan vəsait aiddir;
- Büdcədən və büdcədən kənar fondlardan investisiya məqsədli təxsisatlar, yəni prezidentin xüsusi fondu, müxtəlif humanitar və digər təyinatlı fondlar;
- Müəssisələrin, təşkilatların və vətəndaşların əvəzsiz və xeyriyyə haqları, ianələr və sair.

Xarici investisiya mənbələrinə isə aşağıdakılar daxildir:

- Xarici dövlətlərin büdcə vəsaitləri;

- Xarici hüquqi və fiziki şəxslərin vəsaitləri;
- Beynəlxalq təşkilatların maliyyə vəsaitləri;
- Dövlətlərarası kreditlər, qrant və texniki yardımlar;
- Beynəlxalq maliyyə təşkilatlarının maliyyə vəsaitləri, kreditlər və qrantlar.

Yuxarıda sadalanan investisiyanın maliyyələşmə mənbələrindən biz yalnız xarici investisiya layihələrinin Azərbaycan iqtisadiyyatında iştirakını qeyd edəcəyik.

Belə ki, müasir şəraitdə ölkəmizin iqtisadiyyatına xarici kapital axını artmaqda davam edir, eyni zamanda bir çox sahələrin maliyyələşməsində həm daxili, həm də xarici mənbələrdən eyni vaxtda istifadə olunur.

Xarici mənbələr hesabına maliyyələşmədə əsas yeri alınmış kreditlər tutur. Bu kreditlər konkret bir layihənin həyata keçirilməsi üçün alınır və adətən aşağı faizlə və uzun müddətə ödənilir.

Xarici investisiya mənbələrini dövlət və xüsusi investisiya qruplarına bölürlər. Dövlət investisiyası əsasən ayrı-ayrı dövlət və dövlətlər arasındakı beynəlxalq təşkilatların qərarlarına əsasən xaricə ixrac olunan və ya oradan idxal olunan dövlət büdcəsi vəsaitlərinə deyilir. Dövlət investisiyalarına həm də beynəlxalq qurumların kreditləri də daxildir. Xüsusi vəsaitlərə isə xarici hüquqi və fiziki şəxslərin vəsaitləri aiddir. Bir çox xarici təşkilatların maliyyə dəstəyi ilə yeni layihələr hazırlanmış və onların reallaşdırılmasına başlanmışdır. Bunlardan bəzilərini qeyd etmək olar.

Avropa Birliyi tərəfindən maliyyələşdirilən TACİS-in Milli Fəaliyyət Proqramı çərçivəsində nəqliyyat sektorunda struktur islahatlarının hazırlanması və reallaşdırılması məqsədilə «Azərbaycanda Nəqliyyat Nazirliyinə texniki yardım» layihəsi 2004-cü ildən həyata keçirilməyə başlanmışdır. Layihə nazirliyin institusional potensialını gücləndirmək kimi mühüm bir vəzifəni qarşıya əsas məqsəd kimi qoymuşdur. Nəqliyyat sektorunda struktur islahatları məqsədi ilə Biləcəri lokomotiv depozunda elektrik maşınları

və təkər təmiri sexləri, Sanitar-Karantin Müfəttişliyinin yeni bakterioloji laboratoriyası, Sərnişin Daşıma İstehsalat Birliyi tərəfindən 9 yeni bilet kassası yaradılmışdır. Özəl müəssisələr və təşkilatların beynəlxalq mühasibat uçotu standartlarına keçməsi məqsədilə Avropa Birliyi tərəfindən maliyyələşdirilmiş «Azərbaycanda Beynəlxalq Mühasibat Uçotu Standartlarının (BMUS) tətbiqi» layihəsinin reallaşdırılmasına 2003-cü ilin əvvəlindən başlanılmışdır. Layihənin icrası məqsədilə maliyyə, vergilər, iqtisadi inkişaf nazirliklərinin, Auditorlar Palatasının, Milli Bankın, Azərbaycan Sertifikatlaşdırılmış Mühasiblər Assosiasiyasının, Avropa Evinin, Beynəlxalq Texniki Yardım üzrə Koordinasiya Bürosunun mütəxəssislərindən ibarət Koordinasiya qrupu yaradılmış və onun nizamnaməsi hazırlanmışdır. Milli Mühasibat Uçotu Standartlarının (MMUS) tətbiqi üçün strategiya hazırlanmış, 32 milli mühasibat uçotu standartlarından 8-i tamamlanmışdır. «Mühasibat uçotu haqqında» Qanun 2004-cü ildə təsdiq edilmişdir. Həmin qanuna əsasən maliyyə hesabatlarının beynəlxalq standartlara tam keçidinin 2008-ci il yanvar ayının 1-nə kimi başa çatdırılması müəyyən edilmişdir. 2004-cü il noyabrın 10-da Azərbaycan Respublikası ilə Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı arasında mühasibat uçotu və audit islahatlarının həyata keçirilməsi üçün qrant razılaşdırılmış və ölkə Prezidenti tərəfindən 2004-cü il 29 dekabr tarixdə müvafiq məktub-saziş təsdiq edilmişdir.

Ümumiyyətlə investisiya layihələrinin hazırlanması məhz investisiya mənbələrinə əsasən qurulur. İnvestisiya mənbələri həm də investisiya prosesini birbaşa müəyyən edən əsas amildir. Yəni investisiya məbləğindən prosesin müddəti, maliyyə vəsaitlərinin həcmi, mənfəət dərəcəsi və sair asılıdır. Buna görə də investisiya mənbələrinin dəqiq təhlil edilməsinin mühüm əhəmiyyəti var.

1995-2006-cı illər ərzində Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatında daxili və xarici investisiya qoyuluşlarının səviyyəsi aşağıdakı cədvəllərdə əks etdirilmişdir:

İqtisadiyyata yönəldilən investisiyalar*

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bütün mənbələr üzrə investisiya qoyuluşları (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla):								
mln. manat	480,7	1289,8	1454,5	2718	4249,2	5820,4	6309,1	6715,8
mln. dollar	544	1441,4	1561,8	2796,6	4326,4	5922,7	6669,6	7900,9
Xarici investisiyalar:								
mln. manat	331,4	829,5	1016,8	2172	3310,9	4496,4	4204,2	4375,4
mln. dollar	375,1	927	1091,8	2234,9	3371	4575,5	4893,2	5245,5
Daxili investisiyalar:								
mln. manat	149,3	460,3	437,7	546	938,3	1324	2104,9	2340,4
mln. dollar	168,9	514,4	470	561,7	955,4	1347,2	2225,3	2654,4

*Azərbaycan Respublikası Statistika Komitəsi. Bakı 2007.

Xarici investisiyaların ölkələr üzrə bölgüsü aşağıdakı cədvəldə verilmişdir.

Xarici investisiyalar (mln. ABŞ dolları)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Cəmi xarici investisiya	375,1	927	1091,8	2234,9	3371	4575,5	4893,2	5245,5
O cümlədən:								
Maliyyə kreditləri	220,4	262,9	192	223	238,3	293	688,4	763,8
Neft sənayesinə	139,8	546,1	820,5	1693	2972,4	4088,1	3799,9	4213,2
Birgə müəssisələr və xarici firmalar	14,9	118	79,3	318,9	45,4	104,2	87,1	102,5
Ondan:								

Türkiyə	6,8	31,6	11,8	55,6	17,1	80,1	17,6	19,8
ABŞ	2,1	11,2	16,9	41,4	4,9	8,4	14,5	16,7
İran	0,9	2,9	-	2,7	-	-	-	1,9
Almaniya	1,2	1,7	1,2	1,7	-	2,1	5,3	6,3
Rusiya	0,7	-	1,4	0,7	1,2	1,8	0,5	0,8
Böyük Britaniya	0,7	6,8	15,1	108,1	9	4,2	12,8	13,7
Bolqarıstan	0,1	-	-	-	-	-	-	-
Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri	0,7	2,8	0,7	0,2	4,4	4,4	26,1	21,5
İsveçrə	1,2	-	8,3	-	-	-	-	-
Fransa	-	39,3	7,6	25,7	2,2	2,2	0,3	1,2
Norveç	-	-	-	31,6	-	-	-	-
Yaponiya	-	16,4	4	23,7	-	-	-	-
Sair ölkələr	0,5	5,3	12,3	27,5	6,6	1	10	1,5
Neft bonusu	-	-	-	-	58,6	21,6	1	4,7
Digər investisiyalar					56,3	68,6	-	50,7

* Azərbaycan Respublikası Statistika Komitəsi. Bakı 2007.

Ölkədə aparılan investisiya siyasəti daha çox xarici kapitalın ölkəyə axınının stimullaşması ilə əlaqədardır. Düzdür, hazırki kapital axını əsasən neft və qaz sektorunun inkişafına yönəldilir. Lakin, milli iqtisadiyyatın formalaşması baxımından xarici investisiyalardan iqtisadiyyatın digər, xüsusən kənd təsərrüfatı, emal sənayesi istiqamətində də istifadə etmək vacibdir. Xarici investisiyanın milli iqtisadiyyatın inkişafında dönməz hal alması üçün ümumiyyətlə, həm iqtisadiyyatın strukturunu təkmilləşdirmək, həm də sosial və texnoloji təminatı habelə ekoloji problemlərin həllini uzlaşdırmaq lazımdır.

7.2. Xarici investisiyaların Azərbaycan iqtisadiyyatında iştirakı perspektivləri

Azərbaycan Respublikasının müstəqilliyinin ilk illərində iqtisadiyyatın həm daxili, həm də xarici investisiyalara böyük

ehtiyacı var idi. O dövrdə iqtisadi mühiti nəzərə alsaq, daxili investisiyalar yalnız dövlətin həyata keçirdiyi investisiya layihələrindən ibarət idi. Həmin dövrdə Azərbaycan Respublikasının düşdüyü çətinliklər daxili investisiya qoyuluşlarını çətinləşdirirdi. Bu baxımdan müxtəlif təbii sərvətlərə malik ölkənin resurslarının emalı və dünya bazarına çıxarılması xarici investisiyanın cəlb olunmasını mühüm zərurətə çevirmişdir.

Bu baxımdan 1994-cü ildə əsrin müqaviləsinin imzalanması xarici investisiyanın cəlb olunmasının əsas mərhələsi kimi özünü göstərdi. Hazırda da bir çox ölkələr və maliyyə-kredit təşkilatları əsasən Azərbaycanın neft-qaz sənayesinə investisiya qoyuluşları edirlər. Xarici investisiya qoyuluşları həm ölkənin istehsal imkanlarını artırır, həm də ölkəyə xarici valyutanın daxil olmasına səbəb olur.

Müstəqillik dövründən indiyə qədər xarici investisiyalar hesabına ölkə iqtisadiyyatında mühüm dəyişikliklər baş vermişdir. Bu həm istehsalın güclənməsinə, həm də dövlət büdcəsinin gəlirlərinin artmasına səbəb olmuşdur ki, hazırda Azərbaycan Respublikası bir sıra mühüm investisiya layihələrini öz dövlət büdcəsi hesabına maliyyələşdirir. Buna misal olaraq Bakı-Tbilisi-Kars dəmir yolu layihəsini göstərmək olar. Bundan başqa bir sıra layihələr də vardır ki, Azərbaycan Respublikası bir sıra dövlətlər və beynəlxalq təşkilatlarla investisiya layihələrinin reallaşmasında birgə iştirak edirlər. Bu investisiya layihələri aşağıdakı istiqamətlər üzrə aparılır.

Aqrar sektorun inventarizasiyası və aqrar siyasətin təkmilləşdirilməsi.

Layihə üçün ayrılan məbləğ: 1 120 000 Avro

Layihənin məqsədi Azərbaycanda dolğun aqrar siyasətinin tərtib edilməsi və beləliklə aqrar sektorda rəqabət qabiliyyətinin möhkəmləndirilməsidir.

Bu sahədə fermerlərin biliklərinin artırılması, yerlərdə kommunal xidmətləri və yol infrastrukturalarının inkişaf etdirilməsi və suvarma drenaj şəbəkələrinin yenidən

qurulması məqsədilə Texniki Tapşırıq layihəsi hazırlanmışdır.

İntegrə edilmiş Ərzaq Təminatı Proqramı

Layihə üçün ayrılan məbləğ: 2 147 000 Avro

Layihənin məqsədi, Xızı, Siyəzən, Dəvəçi rayonlardakı ərzaqla az təmin olunmuş əhali qruplarına öz gücü ilə təmin edilməsində köməklik göstərməkdir. 2004-cü ildən buraya Oğuz rayonunun da əlavə olunması nəzərdə tutulmuşdur.

Müvafiq rayonlarda uşaq bağçaları, məktəb, kitabxana və tibb məntəqələrinin fəaliyyəti dəstəklənir, habelə Xızı, Siyəzən və Dəvəçi rayonlarında Kənd Təsərrüfatı Nazirliyi, Ekologiya və Təbii Sərvətlər Nazirliyi, rayon icra hakimiyyəti, bələdiyyələr və qeyri-hökumət təşkilatları ilə birlikdə sosial infrastruktur obyektlərinin təmiri, fermerlərin dəstəklənməsi, meşəsalma və digər xidmət, təchizat və treyninqlər sahəsində müxtəlif tədbirlər həyata keçirilir.

Özəl sektorun inkişafı

Layihə üçün ayrılan məbləğ: 1 280 000 Avro

Layihənin məqsədi Gəncədə, Muğan zonasında, Cənub bölgəsində, Quba-Xaçmaz regionunda və Göyçay-Mingəçevir regionunda özəl bölmənin xüsusilə kiçik və orta sahibkarlıq sektorunun inkişafını dəstəkləməkdir.

Layihə çərçivəsində Gəncədə, Muğan zonasında, Cənub bölgəsində, Quba-Xaçmaz regionunda və Göyçay-Mingəçevir regionunda özəl sektor dəstəklənmiş, Almaniyanın iqtisadi təcrübəsindən istifadə məqsədilə yerli sahibkarların səfəri təşkil olunmuş, Xarici İnvestisiyalar Agentliyinin konsepsiyası hazırlanaraq ilkin mərhələsinin icrasına başlanmış, habelə İqtisadi Xəritənin layihəsinin və İxrac Yardım Fondunun konsepsiyasının hazırlanması və ilkin mərhələsinin icrası üçün müvafiq tədbirlər görülmüş, sahibkarlıq subyektlərinə kömək məqsədi ilə sahibkarlar üçün məlumat sorğu kitabçası hazırlanmışdır.

Dövlət müəssisələrinin iqtisadi reabilitasiyası /özəlləşdirmə/

Layihə üçün ayrılan məbləğ: 970 000 Avro

Layihənin məqsədi Azərbaycanda qeyri neft sektorunda iqtisadiyyatın bərpası üçün özəlləşdirmə tədbirlərinin müvəffəqiyyətli həyata keçirilməsi məqsədilə çərçivə şərtlərinin yaxşılaşdırmasından ibarətdir. Texniki tapşırıq çərçivəsində Azərbaycanın seçilmiş sektorları üzrə fəaliyyət göstərilir, seçilmiş müəssisələr üçün özəlləşdirmə planları tərtib olunur, investisiyaların təşviqi təmin olunur, iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsi məqsədilə GTZ-in «Özəl sektorun dəstəklənməsi» layihəsi və digər layihələrlə əməkdaşlıq həyata keçirilir, habelə İİN-də məsləhətləşmələr təşkil olunur. Eyni zamanda bu layihə çərçivəsində bu günədək şüşə butulka və taraların istehsalı üzrə yeni layihə hazırlanmış, elektrik məişət cihazlarının və rezin texniki məmulatların istehsalı sektorlarının restrukturizasiyası və özəlləşdirilməsi strategiyası hazırlanmış, toxuculuq və tikiz müəssisələrinin təhlili aparılmış, inkişaf perspektivi olan müəssisələrin xarici bazarlara çıxması ilə əlaqədar tədbirlər görülmüş, şərab sektorunda keyfiyyət standartlarının yüksəldilməsi ilə əlaqədar silsilə tədbirlər həyata keçirilmiş və dövlət əmlakının özəlləşdirilməsinin Dövlət Proqramının yeni layihəsinə dair (III Proqram) birgə təkliflər hazırlanmışdır.

Regional Ərzaq Təminatı Proqramı

Layihə üçün ayrılan məbləğ: 2 812 000 Avro

Layihənin məqsədi Qafqazda regional əməkdaşlıq və ərzaq təminatı ilə bağlı problemlərin həllində dəstək tədbirlərinin həyata keçirilməsidir.

Bununla yanaşı, yerli rayon rəhbərliyi, bələdiyyələr və qeyri-hökumət təşkilatları ilə əməkdaşlıq şəraitində sosial infrastruktur obyektlərinin təmiri, su, irreqasiya və kanalizasiya sistemlərinin bərpası, həmçinin digər sosial xidmət, təchizat və tryeninqlər sahəsində müxtəlif tədbirlər həyata keçirilir.

Hazırki dövrdə dövlət büdcəsinin gəlirlərinin çoxalması büdcə xərclərinin investisiya yönümlü olması Azərbaycan Respublikası üçün çox vacib bir şərtədir. Bu həm yeni istehsal sahələrinin, həm yeni iş yerlərinin, həm də ölkə gəlirlərinin

növbəti artımını təmin edir. Bu dövrdə həm də iqtisadi cəhətdən əlverişli olan sahələrə Azərbaycan Respublikası və yerli sahibkarlar tərəfindən investisiya layihələrini həyata keçirməsi daha məqsədə uyğundur.

7.3. Azərbaycan iqtisadiyyatında beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının iştirakı problemləri

XX əsrin əvvəllərində dünya iqtisadiyyatını dağıdan böyük depressiya beynəlxalq maliyyə və valyuta birjalarına ciddi təsir göstərmişdir. Kağız pullara ümumi ümitsizlik qızıla olan tələbin artmasına gətirib çıxartdı. Belə olan təqdirdə bir sıra ölkələr qızıl standartlarından imtina etdilər. Qızılın miqdarı ilə münasibətdə müəyyən pulun dəyər ifadəsində qeyri müəyyənlikdən qızıl standartını tanıyan ölkələrdə qızıl standartından imtina etmiş ölkələr arasında pul mübadiləsi prosesi əhəmiyyətli dərəcədə çətinləşdi. Bəzi dövlətlər milli valyutalarının xarici valyutalara mübadiləsini kəskin surətdə məhdudlaşdırdılar. Hətta bəzi ölkələr barter əməliyyatları üçün yollar axtarmağa başladılar ki, bu da pulun ifadəsini tamamilə ixtisar etdirməyə yönəldilmişdir.

30-cu illər ərzində dünya valyutası haqqında problemi həll etmək üçün bir neçə beynəlxalq konfrans çağırıldı ki, onlardan da heç biri uğurla nəticələnmədi. Açıq aydın görünürdü ki, bütün dövlətlərdə əməkdaşlıq əsasında yeni valyuta sisteminin yaradılmasına və onun üzərində fasiləsiz nəzarəti həyata keçirən beynəlxalq institutlara ehtiyac var. İki orijinal düşüncə tərzinə malik olan iqtisadçı – Harri Dekster Uayt və Con Meynard Keyns demək olar ki, 40-cı illərin əvvəllərində belə bir sistemin yaradılmasını təklif etdilər. Bu sistemin təsadüfi beynəlxalq görüşlər vasitəsilə deyil, daimi fəaliyyət göstərən əməkdaşlıq təşkilatı vasitəsilə idarə olunması təklif olunurdu. O dövrün tələblərinə cavab verən belə bir sistem müxtəlif ölkələrin valyutalarının bir-birinə dəyişdirilməsində məhdudiyyətləri aradan qaldırmalı idi. Gərgin hərbi şərait rejimində çox saylı danışıqlardan

sonra beynəlxalq ictimaiyyət yeni valyuta sistemi yaratmağa və onun üzərində həyata keçirən təşkilatın təsis olunmasına razılıq verdi. Beynəlxalq Valyuta Fondunun yaradılması haqqında həlledici görüş 1944-cü il iyulunda ABŞ-ın Nyu-Hempşir ştatının Bretton-Vuds şəhərində BMT-nin dəstəyi ilə beynəlxalq valyuta maliyyə konfransında 44 dövlətin nümayəndəsinin iştirakı ilə baş tutdu. Konfransda BVF-nin Nizamnaməsi rolunu oynamaq üçün Saziş Maddələri qəbul edildi ki, bu da 1946-cı il dekabrın 27-də qüvvəyə mindi. BVF isə faktiki olaraq öz fəaliyyətinə 1947-ci il martın 1-dən başladı.

BVF üzv dövlətlər arasında valyuta-kredit münasibətlərini tənzimləmək və onları tədiyə balanslarında çətinlikləri, kəsrləri xarici valyuta ilə qısa və ortamüddətli kreditlər verilməsi yolu ilə aradan qaldırmaqla kömək göstərmək üçün nəzərdə tutulmuş hökumətlər arası təşkilatdır.

BVF-nin fəaliyyətində kredit fəaliyyəti əsas yerlərdən birini tutur. BVF-nin Nizamnaməsində onun kredit fəaliyyətinin identifikasiyası üçün iki anlayışdan istifadə olunur: 1) sövdələşmə – onun resurslarından ölkələrə valyuta vəsaitlərinin verilməsi; 2) əməliyyat-borc vəsaitləri hesabına maliyyə və texniki vasitəçilik xidmətlərin göstərilməsi. BVF kredit əməliyyatlarını yalnız ölkənin rəsmi orqanları ilə həyata keçirir. Kreditlər də öz növbəsində istiqaməti nöqtəyi nəzərdən fərqləndirir: tədiyə balansının kəsirinin örtülməsi üzrə və üzv ölkənin struktur yenidənqurması iqtisadi siyasətinin dəstəklənməsi üzrə kreditlərə bölünür.

BVF-nin kredit resurslarından üzv-ölkələrin istifadəsi müəyyən şərtlərlə məhdudlaşır. İlkin nizamnaməyə uyğun olaraq onlar aşağıdakılardır: Birincisi üzv-dövlət tərəfindən onun Fonda yeni müraciətinə qədər 12 ay ərzində alınmış valyuta ölkənin kvotasının 25%-dən artıq olmamalıdır (istənilən vəsait də daxil olmaqla). Nizamnaməyə yenidən baxılarkən birinci məhdudsiyyət aradan qaldırıldı. Bu üzv dövlətlərə BVF-də 5 ildən az müddətdə valyuta almağa

imkan verdi. İkinci şərtə gəldikdə isə onun fəaliyyəti müstəsna hallarda dayandırıla bilər.

BVF borclu ölkədən sövdə məbləğinin 0,5%-i həcmində birdəfəlik komissiyon haqqı və verilmiş kredit üçün müəyyən ödəniş və ya bazar stavkalarına əsaslanan faiz stavkaları alır.

Əgər fond hesab etsə ki, ölkə krediti Fondun məqsədlərinə zidd istiqamətlərdə istifadə edir və ya göstərilmiş təlimatı yerinə yetirmir, onda o, ölkənin kreditləşməsinə məhdudlaşdırma yaxud tam dayandıra bilər. Birinci kredit payından istifadə ölkənin BVF-yə sorğusu bəyənildikdən sonra, eləcə də BVF ilə ehtiyat krediti haqqında saziş imzalandıqdan dərhal sonra xarici valyuta ilə birbaşa alış formasında həyata keçirilə bilər.

BVF müqaviləyə uyğun olaraq istənilən vaxt öz milli valyutasını xarici valyutaya dəyişə bilməsinə zəmanət verir.

Hazırkı dövrdə «stand-bu» kreditlərinin əsas istiqaməti BVF üzv ölkələrinin makroiqtisadi sabitləşmə proqramlarının maliyyələşdirilməsinə yönəldilmişdir. Fondan yuxarı kredit payı çərçivəsində ehtiyat krediti kimi verilən valyuta müəyyən hissələrlə verilir ki, bu da saziş imzalanan müddətində aralarında müəyyən olunmuş vaxt fasilələri olmaqla həyata keçirilir. Bu müqavilənin kredit alan ölkə tərəfindən yerinə yetirilməsi gedişinə xüsusi kriteriyaların köməyi ilə nəzarət edilməsinə şərait yaradır. Fondla bağlanan müqavilədə nəzərdə tutulmuş kriteriyaların əldə olunmasının qeydiyyatına qədər ölkə valyutalarının növbəti tranşini ala bilməz. Beləliklə, ehtiyat kreditləri mexanizmi BVF-yə borclu ölkələrə təzyiqlər göstərməyə imkan verir.

Fond tərəfindən verilən kreditlər müəyyən siyasi, iqtisadi parametrlərin yerinə yetirilməsi ilə şərtlənir. Bu qayda «şərtlənmə» adını almışdır. BVF bu praktikanı borclu ölkənin Fond resurslarının fasiləsiz dövriyyəsinə təmin etməklə borcunu qaytara biləcəyinə əmin olmaq istəməsilə əsaslandırılır. Ona görə də Fond tədiyə balansının kəsirini kreditlər hesabına örtən ölkədən onun aradan qaldırılması və ya ixtisarı üçün təcili tədbirlərin görülməsini tələb edir. 80-ci

illərdə Fondun kredit əməliyyatlarının genişlənməsi ilə əlaqədar olaraq onların şərtlənməsi də genişlənməmişdir. Qərb mütəxəssislərinin fikrincə belə praktika BVF-yə dünya iqtisadi qaydalarının mühafizəsi xarakterini vermişdir.

BVF beynəlxalq valyuta kredit münasibətlərinin tənzimlənməsində ölkələrə kredit verilməsi, daha geniş mənada isə onun beynəlxalq kreditləşdirmədə koordinator funksiyasını yerinə yetirmək yolu ilə iştirak edir. Özəl kommərsiya bankları BVF-yə maksimum mənfəət almaq və borclu ölkələrdə onların kredit fəaliyyətini genişləndirməyə kömək edən zəmanətçi kimi baxırlar.

Ölkənin tədiyə qabiliyyətinin səviyyəsi və iqtisadi siyasəti haqqında BVF ilə müqavilələr özəl banklar tərəfindən borcluya beynəlxalq inamın göstəricisi kimi qiymətləndirir.

BVF ardıcıl olaraq üzv-ölkələrin makroiqtisadi siyasəti və dünya iqtisadiyyatının vəziyyəti üzərində müşahidə və nəzarəti həyata keçirir. BVF ayrı-ayrı ölkələrlə, habelə ümumilikdə dünya təsərrüfatı ilə əlaqədar çox böyük həcmdə informasiyalar toplayır. Bu informasiyalara iqtisadi artım və qiymətlərin dinamikası haqqında, pul tədavülü, malların ixracı və idxalı, xidmət, kapital və tədiyə balansının vəziyyəti, rəsmi qızıl və valyuta ehtiyatları, qızılın istehsalı, ixracı və idxalı, xaricdə kapital qoyuluşunun həcmi, valyuta kurslarının vəziyyəti və s. haqqında məlumatlar daxildir.

Özünün mövcudluğu dövründə BVF universal bir təşkilata çevrilməyə, beynəlxalq valyuta kredit münasibətlərini tənzimləyən baş orqan kimi özünü tanıtmağa, beynəlxalq kreditləşmənin koordinatoru və borclu ölkənin tədiyə qabiliyyətinə zəmanətçi kimi fəaliyyət göstərməyə müvəffəq olmuşdur. Eyni zamanda o, dünya iqtisadiyyatının milli makroiqtisadi siyasətinin beynəlxalq koordinasiyasını tənzimləyən sistemin açar həlqəsinə çevrilməkdədir. Fond aktiv dünya valyuta institutu kimi fəaliyyət göstərmiş və böyük həcmdə səmərəli təcrübə toplamışdır.

Hazırda BVF yalnız tərəfdaşlıq deyil, həmçinin milli iqtisadi və siyasi maraqların əməkdaşlıq arenası kimi çıxış edir.

Keçmiş Sovetlər Birliyinin dağılmasından sonra siyasi, sosial və iqtisadi baxımdan əsas nəticələr meydana çıxıb. Post Sovet məkanı sürətlə dünya ilə inteqrasiyaya başlamış, öz iqtisadi əlaqələrini bu istiqamətdə yönəltmişlər. Ölkələrin öz bazarlarını dünyaya açması, iqtisadiyyatın liberallaşdırılması və deyilən müddətdə uyum içində davranması ancaq bir qisim qurumların əlaqəsilə mümkün ola bilər. Bu qurumlardan ən əsasları ÜTT, Dünya Bankı və Beynəlxalq Valyuta Fondudur (BVF). Bu müddətdə bir çox qurumun təsirinin artdığını, bir çox qurumun isə təsirinin itdiyini görürük. Təsiri artan qurumlardan bəlkə də ən önəmli olanı BVF-dir.

Azərbaycan tam müstəqillik qazanmasının ardınca beynəlxalq təşkilatlarla iş birliyinə əhəmiyyət vermiş və xarici siyasəti bu istiqamətdə müəyyənləşdirmişdir. 1994-cü ildə ölkədə siyasi sabitliyin bərqərar olması, geniş neft ehtiyatlarının işlənməsi ilə əlaqədar razılaşmaların imzalanaraq qüvvəyə minməsi, hüquqi alt sistemin müəyyənləşməsinə dair çalışmalar beynəlxalq maliyyə qurumları ilə iş birliyini artırmışdır. Bu təşkilatların Azərbaycana kredit verməyə başlaması, beynəlxalq maliyyə və iqtisadi təşkilatların proqram və layihələrindən yararlanaraq iqtisadi yüksəlişə gedilməsi, 1995-ci ildən etibarən ölkəyə xarici sərmayə axınını artırmış, yüksələn inflyasiyanın düşməsinə nail olunmuşdur. İqtisadi dirçəlişi hədəfləyən Azərbaycan bu gün bir sıra beynəlxalq iqtisadi təşkilatlara daxil olmuşdur. Bu təşkilatlardan Beynəlxalq Valyuta Fondunun, Avropa İnkişaf və Yenidənqurma Bankının və İslam Yenidənqurma Bankının və digərlərinin Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafında böyük rolları vardır. Azərbaycanın neft siyasətinin həyata keçməsində, qeyri-neft sahələrin inkişafından demokratik cəmiyyət yaranmasına qədər fərqli istiqamətlərdə bu təşkilatların ölkəyə əsaslı yardımları vardır.

Azərbaycan hökumətinin həyata keçirdiyi məqsədyönlü fəaliyyətlər beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının Azərbaycanla sıx iş birliyinə təşviq etməkdədir. Azərbaycan Res-

publikası İslam Konfransı təşkilatının, Avropa İqtisadi Birliyinin, Qara dəniz İqtisadi Birliyi təşkilatının və digər təşkilatların üzvüdür.

Azərbaycan hökuməti beynəlxalq maliyyə kredit təşkilatları ilə 60-dan çox layihə üzrə iş birliyi qurmaqdadır. Onlardan ən böyük imkanlara malik olan Dünya Bankı və Beynəlxalq Valyuta Fondudur. Belə ki, 1 yanvar 2002-ci ilə qədər BVF-dan yalnız iqtisadi islahatların dəstəklənməsi məqsədilə təxminən 700 milyon dollar həcmində kredit alınmışdır. Dünya Bankının həm iqtisadi islahatların dəstəklənməsi həm də investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi məqsədilə ayırdığı kreditin həcmi isə təxminən 600 milyondollardır. Hər iki təşkilatın ayırdığı kreditlər yardım şərtləri ilə seçilməkdədir.

1994-2002, 2003-2006 illəri arasında Azərbaycan Respublikasının Beynəlxalq Maliyyə Kredit təşkilatlarından aldığı kreditlər (min ABŞ dolları)

TƏŞKİLATLAR	1994-2002	2003-2006
Beynəlxalq Valyuta Fondu	672,5	123,5
Dünya Bankı	565	97,0
Beynəlxalq İqtisadi İş Birliyi Fondu	440	88
Avropa Yenidən Qurma və İnkişaf fondu	348	80
İslam İnkişaf Bankı	272,5	91,5

BVF-yə hal-hazırda 182 ölkə daxildir. Bu ölkələr BVF-yə daxil olarkən üzvlük haqqı ödəməlidir. Bu pullar BVF-nin ölkələrə verəcəyi borcları ödəməkdə istifadə olunur və eyni zamanda da üzv ölkənin nə qədər borc ala biləcəyini müəyyənləşdirir. Eyni zamanda ölkə nə qədər çox pul ödəyirsə o qədər çox səs hüququna sahib olur. Ancaq nə qədər üzvlük haqqı ödəyəcəyi BVF-nin qərarından asılıdır. Məsələn, ABŞ ümumi səslərin 17,5%-nə sahibdirsə, Türkiyə səslərin 0,46%-nə, Azərbaycan isə 0,24%-nə malikdir.

Təşkilatların üzv dövlətləri arasında dollar kredit əlaqələrini qaydaya salmaq, qısa və uzun müddətli kreditlər verməklə ölkənin büdcəsindəki çatışmazlığın aradan qaldırılması üçün, maliyyə yardımı ayırmaq üçün müəyyənləşdirilmişdir. Beynəlxalq Valyuta Fondu beynəlxalq valyuta sistemində əsas rollardan birini oynayır.

Azərbaycan Respublikası 1992-ci ilin yanvar ayında BVF-nin 170-ci üzvü olmuşdur. Azərbaycanın indi kvota dəyəri 160,9 mln SDR-dir. Beynəlxalq Valyuta Fondu Azərbaycanda 5 layihənin həyata keçməsi üçün maliyyə yardımı ayırmışdır. Azərbaycan Beynəlxalq Valyuta Fondunun üzvü qəbul edildikdən sonra, bəzi proqramlar həyata keçirilmişdir.

Azərbaycana BVF-nin kreditlərinin verilməsi mexanizmi 1995-ci ildən etibarən verilməyə başladı. Məqsəd bazar iqtisadiyyatına keçid mərhələsində olan ölkələrə kömək etməkdir.

Beynəlxalq Valyuta Fondu tərəfindən dəstəklənmiş proqramların həyata keçirilməsindən sonra Azərbaycanda iqtisadiyyatın irəliləməsi baş verdi və milli valyutanın ABŞ dolları qarşısında dəyəri yüksəlməyə başladı.

Bu proqramların ən əsas məqsədi aşağıdakılardan ibarətdir:

- İllik inflyasiyanı 10%-ə endirmək;
- Özəlləşdirməni sürətləndirmək;

- Bazar iqtisadiyyatının şərtlərinə uyğun olan hüquqi-normativ bazanın yaradılması;
- Dövlət idarəetmə təşkilatlarının yenidən qurulmasını istiqamətləndirmək və s.

BVF Azərbaycanda bazar iqtisadiyyatının bərqərar olması ilə bağlı qanunların hazırlanması, bazar subyektlərini hüquq və vəzifələrini müəyyənləməsi, bazar iqtisadi sisteminin yaradılmasını təmin edəcək qiymət, vergi, rəqabət və kredit mexanizminin gerçəkləşdirilməsi, dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsinin məhdudlaşdırılması, ölkənin valyuta-kredit siyasətinin tənzimlənməsi kimi vacib vəzifələr qarşıya qoymuşdur və bu səbəbdəndir ki, ildən ilə Azərbaycanda investisiya etmək istəyən xarici şirkətlərin sayı artmaqdadır.

Müstəqilliyimizin ilk illərində, böhranlı şəraitdə Azərbaycan Respublikasının Beynəlxalq Valyuta Fondu ilə əməkdaşlığına böyük zərurət yaranmışdır. Azərbaycan BVF-ya üzv olduğundan sonra BVF-nin nümayəndələri ilə birlikdə Azərbaycan hökuməti sabitləşmə və struktur islahatları proqramı hazırladı. Bu islahatların həyata keçirilməsinin əsas məqsədi Azərbaycanda gələcəkdə uzunmüddətli inkişafa nail olmaq idi.

Azərbaycan Respublikasının BVF-dən aldığı ilkin kreditin məbləği onun kvotasının 25%-i həcmində, yəni 29,25 mln. SDR idi.

BVF-nin kredit ayırmaq üçün əsas tələblərindən biri ölkədə siyasi vəziyyətin sabitləşdirilməsidir.

Beynəlxalq Valyuta Fondu ölkədə iqtisadi vəziyyəti sabitləşdirmək üçün özünün bir sıra proqram və şərtlərini irəli sürmüşdür. Bunlar əsasən aşağıdakı kimidir.

1. Dövlət bölməsinin məhdudlaşdırılması və özəlləşdirilmənin həyata keçirilməsi. Bu bazar iqtisadiyyatına keçidin başlıca istiqamətlərindən biri kimi dövlətin təsərrüfat həyatında müdaxiləsinin forma və üsullarını müəyyənləşdirməyi nəzərdə tutur.

2. *Büdcə kəsirinin aradan qaldırılması.* Bu hər bir dərin iqtisadi böhran keçirən ölkələrin qarşısında duran vəzifələrdən biridir. İnflyasiyanın get-gedə artdığı, büdcə xərclərinin artdığı, gəlirlərin azaldığı dövrdə ciddi islahatlara ehtiyac duyulurdu.

Azərbaycanda dövlət büdcəsinin sağlamlaşdırılması, ilk növbədə büdcə mədaxilinin artımı üçün maliyyə mənbələrinin axtarılıb tapılmasından, valyuta ehtiyatlarının axınına ciddi nəzarətin təmin edilməsindən, kəskin inflyasiya doğurmayan mənbələr hesabına maliyyələşdirilməsindən və büdcə xərclərinin azaldılması kimi tədbirlər hesabına təmin edilməsi nəzərdə tutulurdu.

3. *Qiymətlərin tamamilə liberallaşdırılması.* Qiymətlərin liberallaşdırılmasından əvvəl sənayenin strukturu, ayrı-ayrı sahələrdə qiymətlərin formalaşması xüsusiyyətləri, əhalinin qiymət artımını kompensasiya etmək imkanlarının nə dərəcədə olması nəzərə alınmalıdır.

4. *Sərt kredit siyasətinin həyata keçirilməsi.*

1994-cü ildə pul kredit siyasətinin əsas istiqamətlərinə dair Azərbaycan Respublikası Milli Məclisinin qərarı ilə ölkənin pul-kredit siyasətinin həyata keçirilməsi Milli Banka tapşırıldı.

5. *Dövlət sifarişlərinin ləğvi.*

Həmin dövrdə dövlət sifarişlərinin tətbiq edilməsinin səmərəli olduğu inkar edilmişdi. Bu mexanizm müəssisələrin mənafeyini nəzərə almırdı. Burada əsasən dövlətlər arasında qarşılıqlı əlaqənin daha səmərəli formalarının seçilməsi, kontrakt sisteminin geniş istifadə olunması nəzərdə tutulurdu.

6. *Vahid valyuta Fondunun ləğvi və vahid valyuta kursunun müəyyən edilməsi.*

Həmin dövrdə xarici iqtisadi fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələr əldə etdikləri xarici valyutanın bir hissəsini Vahid Valyuta Fonduna satmalı idi. Keçid dövrünü yaşayan bir ölkədə dövlət tərəfindən iqtisadi funksiyaların normal yerinə yetirilməsi, ölkənin zəruri ehtiyaclarının ödənilməsi üçün valyuta ehtiyatlarının lazımi miqdarda olması vacibdir.

7. Struktur dəyişikliklərinin, o cümlədən, idarəetmə islahatlarının həyata keçirilməsi.

Bu təklifi ayrı-ayrı tədbirlər hesabına həyata keçirmək mümkün deyil. Bunun üçün iqtisadi islahatların sistemli şəkildə aparılması tələb olunurdu. Həmin iqtisadi islahatlar mövcud iqtisadi münasibətləri dəyişməli, yeni iqtisadi münasibətlərə təkan verməli və tənzimləməli idi.

Məlum olduğu kimi, müasir şəraitdə ölkəmizin iqtisadiyyatına xarici kapital axını artmaqda davam edir, eyni zamanda bir çox sahələrin maliyyələşməsində həm daxili, həm də xarici mənbələrdən eyni vaxtda istifadə olunur.

Xarici mənbələr hesabına maliyyələşmədə əsas yeri alınmış kreditlər tutur. Bu kreditlər konkret bir layihənin həyata keçirilməsi üçün alınır və adətən aşağı faizlə və uzun müddətə hesablanır.

Müasir dövrdə Azərbaycan Respublikasının iqtisadiyyatına beynəlxalq maliyyə-kredit institutları tərəfindən müxtəlif məqsədlərə xarici investisiyalar cəlb edilməkdədir.

Belə ki, Dünya Bankı tərəfindən bu günə qədər 22 layihə üzrə 585 milyon ABŞ dolları məbləğində kredit ayrılmışdır. Bunun 392 milyon ABŞ dolları artıq layihələr çərçivəsində istifadə olunmuşdur. Qalan 193 milyon ABŞ dolları isə hazırda icrada olan layihələr çərçivəsində istifadə olunmaqdadır. Bundan başqa icrası başa çatmış 10 layihə üzrə kreditlərin ümumi məbləği 234,6 milyon ABŞ dolları təşkil edir.

1995-ci ildən etibarən Dünya Bankı bazar iqtisadiyyatına keçid üzrə islahat proqramlarının həyata keçirilməsi, makroiqtisadi stabiləşdirmə və neft gəlirlərinin idarə

edilməsi, qaçqınların və məcburi köçkünlərin problemlərinin həllinə yardım, infrastrukturun (su, irriqasiya, avtomobil yolları) bərpa edilməsi, təhsil və səhiyyə, enerji sektoruna investisiyaların cəlb edilməsi sahəsində tədbirlər, dövlət sektorunda islahatlar, kənd təsərrüfatında və ümumiyyətlə qeyri-neft sektorunda artım və yeni iş yerlərinin açılması sahələrində Azərbaycana yardım etməkdədir.

2003-cü ilin fevral ayında Dünya Bankı tərəfindən Azərbaycan üzrə 2003-2005-ci illər üçün Ölkəyə Yardım Strategiyası təsdiq olunmuşdur. Bu strategiya üzrə nəzərdə tutulan layihələr çərçivəsində artıq 65 milyon ABŞ dolları həcmində kredit sazişi imzalanmış və təsdiq olunmuşdur. Bundan başqa strategiyada nəzərdə tutulan layihələrdən biri də «Yoxsulluğun Azaldılmasına Yardım Krediti»dir. Bu layihə Yoxsulluğun Azaldılması və İqtisadi İnkişaf üzrə Dövlət Proqramında nəzərdə tutulan tədbirləri maliyyələşdirmək və struktur islahatları davam etdirmək məqsədilə ayrılır. Kreditin məbləği 60 milyon ABŞ dolları təşkil edir və 3 il ərzində hər il 20 milyon ABŞ dolları olmaqla ayrılacaq.

Azərbaycan Respublikası Dünya Bankı qrupuna daxil olan Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası (BMK) ilə də əməkdaşlıq edir. BMK-nın fəaliyyəti əsasən özəl sektorda cəmləşmişdir və ayırdığı kreditlərin ümumi dəyəri 136,3 milyon ABŞ dolları təşkil edir. Bundan başqa BMK Bakı-Tbilisi-Ceyhan neft kəmərinin çəkilişini maliyyələşdirmək məqsədilə 300 milyon ABŞ dollar həcmində kredit ayırmışdır. BMK eyni zamanda Mikromaliyyələşdirmə Bankının 23,75%-lik payla səhmdarıdır.

BVF üzv qəbul edilərkən ilkin kvotamız 117 mln. SDR (168 mln. ABŞ dolları) olmuş, 2000-ci ilin yanvar ayının 28-dən etibarən isə kvotamıza yenidən baxılmış və artırılaraq 160,9 mln. SDR-ə çatdırılmışdır (Bü dövrdə 1 SDR = 1,35 ABŞ dolları olmuşdur).

Respublikamız BVF-na üzv qəbul edilən müddətdən iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi istiqamətində Fondun yaxından iştirakı ilə altı proqram hazırlanmış və müvəffə-

qiyyətlə həyata keçirilmişdir. BVF tərəfindən bu proqramların həyata keçirilməsi üçün ölkəmizə 546,7 mln ABŞ dolları məbləğində kredit ayrılmışdır.

Azərbaycan Hökuməti Beynəlxalq Valyuta Fondu ilə əməkdaşlıqda bir sıra sahələrdə iqtisadi islahatların həyata keçirilməsində mühüm irəliləyişlərə nail olmuşdur, o cümlədən Hesablama Palatası yaradılmış, yeni Büdcə Sistemi haqqında Qanun qəbul edilmiş, Neft Fondu yaradılmış və onun şəffaflığı təmin edilmiş, vergi və gömrük idarəetmə sistemləri təkmilləşdirilmiş habelə bank nəzarəti sistemi gücləndirilmişdir, Hökumət və Milli Bank sağlam pul-kredit və büdcə siyasətlərini həyata keçirməkdədir.

Asiya İnkişaf Bankı 1966-cı ildə yaradılıb. AİB-in əsas məqsədi Bankın üzvü olan region ölkələrinin iqtisadi inkişafını və əməkdaşlığını dəstəkləməkdir.

Bankın əsas fəaliyyət istiqamətləri regionun inkişafda olan ölkələrinin iqtisadi inkişafının dəstəklənməsinə yönələn regional, subregional və milli layihələrin maliyyələşdirilməsi; inkişaf layihələrinin planlaşdırılması və reallaşdırılması məqsədilə texniki yardım göstərilməsi; üzv ölkələrə investisiyaların cəlb edilməsi; üzv-ölkələrin inkişaf siyasətlərinin əlaqələndirilməsi və regionda yoxsulluğun azaldılmasıdır.

İndiyə qədər AİB Azərbaycanda 2.652 mln. ABŞ dolları məbləğində 6 Texniki Yardım Layihəsi və Yaponiyanın Yoxsulluğun Azaldılması Fondu hesabına 3.300.000 ABŞ dolları məbləğində 2 Qrant Layihəsi həyata keçirmişdir. 2004-2006-cı illər üçün Üçillik Ölkə Proqramında 6 mln. ABŞ dolları məbləğində 12 TY layihəsi və 106 mln. ABŞ dolları məbləğində 6 Kredit Layihəsi (layihələrin ümumi dəyəri 168,5 mln. ABŞ dollarıdır) nəzərdə tutulub.

Azərbaycan Respublikası İİB-ə 4 iyul 1992-ci ildə üzvlüyə qəbul edilmişdir. 2003-cü ilin dekabr ayına olan məlumata əsasən İİB Azərbaycana təxminən 98 mln ABŞ dolları məbləğində vəsaitin ayrılmasını təsdiq etmişdir. Bu məbləğə 1 Müddətli satış, 1 İstisna, 6 Kredit, 7 Texniki yardım və 4

Xüsusi yardım əməliyyatları şərtlərilə həyata keçirilən layihələr (cəmi 19 layihə) daxildir. Bundan əlavə İİB-lə 2004-2007-ci illəri əhatə edən Üçillik Fəaliyyət Proqramı 150 mln. ABŞ dolları həcmində vəsaitin Bank tərəfindən ayrılacağını nəzərdə tutur.

İİB enerji, yol-nəqliyyat, su təchizatı və bir sıra digər sektorlarda həyata keçirdiyi layihələrlə yanaşı özəl sektorda da layihələrin həyata keçirilməsində maraqlıdır.

Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq və regional maliyyə qurumları ilə əməkdaşlıq əlaqələrinin daha da genişləndirilməsi istiqamətində məqsədyönlü iş aparılması ilə bağlı ölkəmizin hal-hazırda əməkdaşlıq etdiyi qurumlarla yanaşı digər mövcud maliyyə qurumları ilə də əlaqələrin yaradılması istiqamətində müvafiq tədbirlər həyata keçirilir.

Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı Azərbaycanda ümumi dəyəri 3,20 mln avro olan 21 layihədə 325 mln avro vəsaitlə iştirak etmişdir. AYİB Azərbaycanda infrastruktur, nəqliyyat, energetika, maliyyə, təbii sərvətlərin hasilatı kimi sahələrin inkişaf etdirilməsində fəal iştirak edir.

AYİB Azərbaycan Beynəlxalq Bankının özəlləşdirilməsində maraqlı olduğunu bildirmişdir. Bu məqsədlə 4 iyun 2003-cü il tarixində AYİB ilə İqtisadi İnkişaf Nazirliyi arasında Azərbaycan Beynəlxalq Bankının Yenidən kapitallaşdırılmasına və Özəlləşdirilməsinə dair Anlaşma Memorandumu imzalanmışdır.

Eyni zamanda Azərbaycan Respublikası Hökuməti ilə AYİB arasında AZDRES-in yenidənqurulması və Qazı Məmməd – Kürdəmir yolunun yenidənqurulması layihələrinin həyata keçirilməsi ilə bağlı danışıqlar aparılır. AYİB 23,75%-lik payla Mikromaliyyələşdirmə Bankının səhmdarıdır.

Qara Dəniz Ticarət və İnkişaf Bankı 1998-ci ildə Qara Dəniz regionuna daxil olan 11 ölkə tərəfindən təsis olunmuşdur. Bankın nizamnamə kapitalı 1 mlrd SDR təşkil edir ki, bunun da 2%-i, yəni 20 mln SDR-i Azərbaycana məxsusdur.

Bank tərəfindən Azərbaycan Beynəlxalq Bankına 6,5 mln ABŞ dolları həcmində kredit xətti açılmışdır. QDTİB da Mikromaliyyələşdirmə Bankının 23,75%-lik payla səhmdarı kimi çıxış edir.

KfW Bankı: 2003-2004-cü illərdə Almaniya Hökumətinin KfW bankı vasitəsilə müvafiq layihələrin maliyyələşdirməsinə dair ayırdığı vəsaitin həcmi 19 mln avro təşkil etmiş və bununla maliyyə əməkdaşlığı sahəsində Almaniya Hökumətinin KfW bankı vasitəsilə ayırdığı vəsait 111 mln avro həcminə çatmışdır. Bunlardan 96,5 mln avro həcmində vəsait güzəştli kredit şəklində 14,5 mln avro həcmində vəsait isə qrant şəklində ayrılmışdır.

Ümumiyyətlə, Azərbaycanda KfW bankı tərəfindən 8 layihə başa çatdırılmışdır, 1 layihə icradadır və 8 layihə yaxın zamanlarda həyata keçiriləcək. KfW bankı həm də Mikromaliyyələşdirmə Bankının 23,75%-lik payla səhmdarı kimi çıxış edir.

Xəzərin zəngin neft-qaz ehtiyatlarının dünya bazarına çatdırılması üçün Azərbaycanın Beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatları ilə əməkdaşlığı davam etməkdədir. Bu sahədə ciddi maneyələr olmasına baxmayaraq Xəzərin enerji ehtiyatlarına nəzarət uğrunda mübarizənin birinci mərhələsi Qərb ölkələrinin qələbəsi ilə başa çatıb. ABŞ-ın siyasi dəstəyi nəticəsində Azərbaycan neftinin Bakı-Tbilisi-Ceyhan boru kəməri ilə dünya bazarlarına nəqli Rusiyadan yan keçməklə reallaşmışdır.

Beynəlxalq maliyyə-kredit təşkilatlarının iştirakı, Qərb ölkələrinin dəstəyi ilə digər layihə Orta Asiyanın nəhəng neft-qaz ehtiyatlarını, alternativ marşrutlarla Avropa bazarına çıxarmağı nəzərdə tutan, hələlik layihə formasında olan Bakı-Odessa-Brodi-Plotsk marşrutunun reallaşmasına nail olmaqdır.

Şübhəsiz ki, Odessa-Brodi-Plotsk layihəsinin reallaşması üçün Qazaxıstan neftinin bir hissəsinin bunun üçün istifadə edilməsinə nail olunmalıdır. Qərb ölkələri bu yolda ciddi iş aparmağı nəzərdə tutur. Bu layihə Azərbaycanın strateji ma-

raqlarına uyğundur. Belə ki, bu layihənin reallaşması Azərbaycanı Avropanın neft təminatçılarından birinə çevirər, eləcə də Qazax neftinin bu kəmərlə nəqli hesabına böyük məbləğdə tranzit gəlirləri əldə edər.

Bu layihənin gerçəkləşməsi üçün Rusiyanın inhisarçı mövqeyini zəiflətmək üçün ABŞ və Avropa birliyi ölkələri Transxəzər qaz kəməri layihəsini irəli sürdü. Bu layihə Orta Asiya qazını Xəzərin dibindən keçən kəmərlə Azərbaycan, Gürcüstan və Türkiyə üzərindən Avropaya nəqlini nəzərdə tutur. Bu layihəni Birləşmiş Ştatlar özünün Mərkəzi Asiya siyasətinin əsas prioritetlərindən elan edib. Onun reallaşması üçün Türkmənistan və Qazaxıstan rəhbərləri ilə intensiv danışıqlar aparılır.

Hələlik Azərbaycan «Şahdəniz» yatağından hasil etdiyi qazı Bakı-Tbilisi-Ərzurum kəməri ilə Türkiyəyə, oradan da Yunanıstan vasitəsilə Avropaya nəql etməyə başlayıb. Lakin bu Rusiyanın «Qazprom» şirkəti ilə rəqabət apara bilməz. Odur ki, Avropanın əsas ümidi Orta Asiya qazınadır və bu məqsədlə «NABUKKO» adlı nəhəng layihə irəli sürülüb. «NABUKKO» Transxəzər qaz kəməri layihəsinin davamıdır və Xəzərin qaz ehtiyatlarının Türkiyədən Bolqarıstan, Rumıniya və Macarıstan vasitəsilə Avstriyaya nəqlini nəzərdə tutur. Təbii ki, əvvəlcə qaz Transxəzər kəməri vasitəsilə Azərbaycan və Gürcüstan üzərindən Türkiyəyə çatmalıdır. «NABUKKO» layihəsinin dəyəri təxminən 6 mlrd ABŞ dolları həcmində qiymətləndirilir. Hesablamalara görə onun icrasına 2008-ci ildə başlanılsa, tikinti işləri 2011-ci ildə başa çata bilər. Uzunluğu 4 min km olan kəmərlər tam gücü ilə işləsə, ildə 30 mlrd kub metr qaz nəql edə bilər.

ABŞ təklif edir ki, kommersiya əsasları ilə Rusiyanın «Qazprom» şirkəti də bu layihəyə qoşula bilər. Bəzi ekspertlərə görə, geosiyasi vəziyyət yaxşılaşarsa «NABUKKO» layihəsinə İran da öz qaz ehtiyatı ilə qoşula bilər.

Avropa ölkələri «Qazprom»dan asılılığı azaltmaq məqsədilə bütün mümkün variantlardan istifadə edəcəyi şübhəsizdir.

«NABUKKO» layihəsi ilə bağlı mübarizənin getdikcə qızıxdığı bir vaxtda oyuna gözlənilmədən İran və Türkiyə də qoşuldu. Türkiyə elan etdi ki, İranla strateji qaz anlaşması əldə edib. Bu anlaşmaya görə İran Türkiyə ərazisindən ildə 30 mlrd kub metr qaz nəql etməyə hazırdır ki, bu da «NABUKKO» kəmərinin ehtiyacı həcmindədir. Bu sövdələşmənin reallaşacağı yaxın vaxtlarda aydınlaşacaqdır.

Bunlardan başqa respublikamızda Beynəlxalq və Regional maliyyə-kredit təşkilatlarının dəstəyi ilə «Böyük İpək yolunun» bərpası layihələri, Cənub-Şimal dəmir yolu və avtomobil yollarının yenidən qurulması, Bakı dəniz limanının şəhər kənarına çıxarılması, Bayıl-Zığ dəniz üzərindən nəhəng körpünün layihələndirilməsi, eləcə də müxtəlif yerlərdə Azad-iqtisadi zonaların yaradılması və digər layihələrin gerçəkləşməsi nəzərdə tutulmuşdur.

Lizinq xidməti haqqında
Azərbayjan Respublikasının Qanunu
(29 yanvar 1994-jü il, № 930)

*Bu Qanun Azərbaycan Respublikasında lizinq
münasibətərini tənzimləyir, lizinq müqavləsi
subyektlərini hüquq və vəzifələrini müəyyənləşdirir.*

I FƏSİL
ÜMUMİ MÜDDƏALAR

Maddə 1. Əsas anlayışlar

Bu Qanunda aşağıdakı əsas anlayışlardan istifadə edilir:

lizinq-istehlakçının sifarişi əsasında əmlakı satın almaqla onu istehlakçıya orta və uzun müddətə ijarəyə vermək məqsədi ilə həyata keçirilən xidmət növü;

lizinq müqaviləsi-lizinq xidmətinin həyata keçirilməsi üzrə tərəflər (satıcı, lizinq müəssisəsi və ijarəçi) arasında bağlanmış müqavilə;

lizinq müqaviləsi-lizinq müqaviləsinin obyektı olan əmlakı satın almaqla onu istehlakçıya ijarəyə verən müəssisə;

ijarəçi-lizinq müəssisəsindən əmlakı ijarəyə götürən hüquqi və ya fiziki şəxs;

qəbul protokolu-lizinq müqaviləsinin obyektı olan əmlakın qəbul edilməsi, quraşdırılması və istismara veilməsi haqqında lizinq müqaviləsi subyektlərinin imzaladıqları sənəd;

lizinq haqqı-ijarəyə götürülmüş əmlak üçün ijarəçinin lizinq müəssisəsinə ödədiyi haqq.

Maddə 2. Lizinq xidməti haqqında qanunveijilik

Azərbayjan Respublikasında həyata keçirilən lizinq xidməti bu Qanunla Azərbaycan Respublikasının digər qanunverijilik aktları və Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqavilələri (sazişləri) ilə tənzimlənir.

Maddə 3. Qanunun tətbiq sahəsi

Qanun lizinq müqaviləsinin subyektləri olan Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən hüquqi və fiziki şəxslərə şamil edilir.

II FƏSİL LİZİNQ XİDMƏTİNİN FORMALARI

Maddə 4. Lizinq xidmətinin formaları

Lizinq xidməti yönəldilən vəsaitin mənbəyinə, lizinq haqqının tərkibinə, lizinq müqaviləsi subyektlərinin iştirakına görə əsasən aşağıdakı formalarda həyata keçilir:

1) lizinq xidmətinin həyata keçilməsinə yönəldilən vəsaitin mənbəyinə görə:

lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti hesabına həyata keçirilən xidmət;

lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti və digər mənbələrdən jəlb olunmuş vəsait hesabına həyata keçirilən xidmət (bu halda lizinq müəssisəsinin öz vəsaiti xidmətin ümumi dəyərinin 30%-dən az olmamalıdır).

2) lizinq haqqının tərkibinə görə:

əmlakın satın alma dəyəri, digər xidmət xərjləri, habelə lizinq müəssisəsinin mənfəəti daxil edilməklə lizinq haqqı ödənilən xidmət;

əmlakın satınlama dəyəri və lizinq müəssisəsinin mənfəəti daxil edilməklə lizinq haqqı ödənilən xidmət.

3) lizinq müqaviləsi subyektlərinin iştirakına görə;

üç müxtəlif tərəfin iştirakı ilə (satıcı, lizinq müəssisəsi və ijarəçi) həyata keçirilən xidmət;

iki tərəfin iştirakı ilə həyata keçirilən xidmət (bu halda maliyyə vəsaitinə ehtiyacı olan müəssisə öz mülkiyyətində olan əmlakı lizinq müəssisəsinə sataraq, onu ijarəyə götürür).

III FƏSİL LİZİNQ MÜQAVİLƏSİ

Maddə 5. Lizinq müqaviləsinin məzmunu

1. Lizinq xidməti barədə tərəflər arasında yazılı formada müqavilə bağlanır.

2. Lizinq müqaviləsində aşağıdakılar nəzərdə tutulmalıdır: müqavilənin tərəfləri, onların hüquq və vəzifələri; ijarəyə verilən əmlakın tərkibi və dəyəri; zəruri hallarda ijarəçinin lizinq obyektı olan əmlak üçün təminatı;

müqavilənin müddəti;

lizinq haqqının məbləği, onun ödənilmə müddəti və qaydası;

lizinq müddəti bitdiyi dövrə əmlakın qalıq dəyəri.

3. Lizinq müqaviləsinə qanunverijiliyə zidd olmayan əlavə müddəalar da daxil edilə bilər.

4. Lizinq müqaviləsi bağlanarkən aşağıdakı tələblərə riayət olunmalıdır:

lizinq müəssisəsi lizinq müqaviləsinin obyektı olan əmlakı ijarəyə vermək məqsədilə onu satın almalıdır və həmin əmlak ijarəyə götürənin tələblərinə uyğun gəlməlidir;

lizinq müqaviləsinin obyektı olan əmlak bu müqavilədə nəzərdə tutulan təyinatı üzrə istifadə edilməlidir;

lizinq müqaviləsi müddətinin yuxarı həddi əmlakın texniki sənədlərində nəzərdə tutulan istismar müddətindən çox olmamalıdır;

lizinq haqqı, lizinq müəssisəsinə ijarəyə verdiyi əmlaka çəkdiyi xərjləri ödəməyə və mənfəət əldə etməyə imkan verməlidir.

5. Lizinq müqaviləsində müqavilə müddəti bitdikdən sonra lizinq müəssisəsinin razılığı ilə əmlakın qalıq dəyərinə uyğun olaraq ijarəçinin mülkiyyətinə keçə bilməsi imkanı nəzərdə tutula bilər.

Maddə 6. Lizinq müqaviləsinin obyektı

Lizinq müqaviləsinin obyektı istehsal təyinatlı binalar, dəzgahlar, maşınlar, avadanlıqlar, nəqliyyat vasitələri və sair əmlak ola bilər.

Maddə 7. Lizinq müqaviləsinin subyektləri

Lizinq müqaviləsinin subyektləri aşağıdakılardır:
öz əmlakını lizinq müəssisəsinə satan hüquqi və fiziki şəxslər;
əmlakı satın almaqla onu istehlakçıya ijarəyə verən lizinq müəssisələri;
əmlakı ijarəyə götürən hüquqi və fiziki şəxslər.

Maddə 8. Lizinq xidmətini həyata keçirən müəssisələr

1. Azərbaycan Respublikasında lizinq xidmətinin hüquqi və fiziki şəxslər (o jümlədən xarici hüquqi və fiziki şəxslər) tərəfindən yaradılan maliyyə-kredit təşkilatları və ixtisaslaşdırılmış lizinq müəssisələri həyata keçirə bilər.

2. Lizinq xidmətini həyata keçirən Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyi ilə müəyyən edilmiş qaydada müvafiq dövlət orqanı tərəfindən xüsusi lisenziya verilir.

3. İxtisaslaşdırılmış lizinq müəssisələrinin təşkili və fəaliyyəti müəssisələr haqqında Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyə uyğun olaraq həyata keçirilir.

IV FƏSİL LİZİNQ MÜQAVİLƏSİ SUBYEKTLƏRİNİN HÜQUQ VƏ VƏZİFƏLƏRİ

Maddə 9. İjarəçinin hüquq və vəzifələri

1. İjarəçi əmlakdan istiadə üzrə müqavilə müddəti ərzində həmin əmlak üzərində yalnız sahiblik və istifadə hüququna malikdir. Müqavilədə başqa hal nəzərdə tutulmayıbsa, ijarəçi bu hüququ üçün jü şəxsə lizinq müəssisəsinin razılığı ilə verə bilər.

2. Lizinq müəssisəsi müflisləşdikdə müqavilə müddəti bitənədək əmlak ijarəçinin istifadəsində qalır. Müqavilə müddəti bitdikdən sonra həmin əmlakla bağlı münasibətlər «Müflisləşmə və iflas haqqında» Azərbaycan Respublikası Qanununun tələblərinə uyğun olaraq müəyyənləşdirilir.

3. Lizinq müəssisəsinə iqtisadi sanksiyalar tətbiq olunduqda ijarəçinin müqavilədə nəzərdə tutulan hüquq və vəzifələri müqavilə müddəti qurtaranadək qüvvədə qalır.

4. Qanunda və ya müqavilədə başqa hal nəzərdə tutulmayıbsa, əmlak lizinq müəssisəsinin razılığı ilə ijarəçi tərəfindən yaxşılaşdırıldıqda, müqavilə müddətinin qurtarması və ya müqavilənin pozulması nəticəsində əmlak lizinq müəssisəsinə qaytarılarsa, ijarəçi çəkdiyi bütün xərjlərin ödənilməsini tələb etmək hüquqna malikdir.

5. İjarəçi lizinq müəssisəsinin ijasəsi olmadan əmlaka zərər vurmayaq onu yaxşılaşdırarsa və bu yaxşılaşdırmalar əmlaka zərər vürmadan ayrılı bilərsə, lizinq müəssisəsi bu yaxşılaşdırmaların dəyərini ödəməyə razı olmadığı halda ijarəçi əmlakı geri qaytaran zaman həmin yaxşılaşdırmaları götürə bilər.

6. İjarəçi müqavilə müddətində müqavilənin tələblərinə uyğun olaraq əmlakın qorunmasına və təyinatı üzrə istifadəsinə borjlıdur.

7. Müqavilədə başqa hal nəzərdə tutulmayıbsa, müqavilə müddəti ərzində əmlakın istifadəsi ilə əlaqədar cari xərjlər ijarəçi tərəfindən ödənilir.

8. İjarəçi müflisləşdikdə lizinq müqaviləsinin obyektini olan əmlak lizinq müəssisəsinə qaytarılır. İjarəçi ilə lizinq müəssisəsi arasındakı sonrakı münasibətlər isə «Müflisləşmə və iflas haqqında» Azərbaycan Respublikası Qanununun tələblərinə uyğun olaraq nizamlanır.

9. İjarəçi əmlakı qəbul edərkən hər hansı bir çatışmazlıq aşkar olunursa, qəbul protokolunda bu barədə qeyd etməli və çatışmazlıqları aradan qaldırmaq məqsədilə bu əmlakı satan hüquqi və fiziki şəxslər qarşısında tələb irəli sürmək üçün lizinq müəssisəsinə məlumat verməlidir.

10. İjarəçi lizinq müqaviləsində göstərilmiş təminat haqqında, müqavilə müddəti ərzində özünün iqtisadi vəziyyəti barədə lizinq müqaviləsinə məlumat verməli, zərurət yarandığı halda mühasibat və digər hesabatları da təqdim etməlidir.

11. İjarəçi lizinq müqaviləsi ilə əlaqədar üzərinə götürdüyü bütün öhdəlikləri yerinə yetirməlidir.

12. İjarəçi onun hüquqlarına və qanuni mənafelərinə xələl gətirən hüquqi və fiziki şəxslərin hərəkətlərindən qanunverijiliklə müəyyən edilmiş qaydada şikayət hüququna malikdir.

Maddə 10. Lizinq müəssisəsinin hüquq və vəzifələri

1. Lizinq müəssisəsi ijarəyə verdiyi əmlakın ijarəçi tərəfindən qorunub saxlanması və təyinatına görə istifadəsi üzərində nəzarət hüququna malikdir.

2. Müqavilə müddəti ərzində lizinq müəssisəsi lizinq obyektini olan əmlaka mülkiyyət hüququnu digər hüquqi və fiziki şəxslərə verə bilməz.

3. Lizinq müəssisəsinin razılığı olmadan lizinq obyektini olan əmlak üzərində ijarəçinin apardığı yaxşılaşdırmalar əmlaka zərər vurmadan ondan ayrılma bilməzsə, həmin yaxşılaşdırmalara çəkilən xərjlərin əvəzi lizinq müəssisəsi tərəfindən ödənilir.

4. Lizinq müəssisəsi əmlakı ijarəyə verməmişdən əvvəl ən azı müqavilə müddəti üçün həmin əmlakı sığorta etdirməlidir.

5. Lizinq haqqının ödənilməməsi və gecikdirilməsi hallarında lizinq müəssisəsi ijarəçidən peniya tələb edə və ya müqaviləni poza bilər.

6. Lizinq müəssisəsi onun hüquqlarına və qanuni mənafelərinə xələl gətirən hüquqi və fiziki şəxslərin hərəkətlərindən qanunverijiliklə müəyyən edilmiş qaydada şikayət etmək hüququna malikdir.

Maddə 11. Əmlakın satılışının hüquq və vəzifələri

1. Əmlakın satılışını satdığı əmlakın haqqını müqavilədə nəzərdə tutulmuş qaydada və müddətdə lizinq müəssisəsindən tələb etmək hüququna malikdir.

2. Lizinq müqaviləsinin obyektini olan əmlak satılışını tərəfindən texniki sənədlərə uyğun olaraq (keyfiyyət, dəst) müqavilədə göstərilən müddətdə ijarəçiyə təhvil verilməlidir.

3. Təminat müddəti ərzində ijarəçinin təqsiri olmadan əmlakla bağlı yaranan hər hansı qüsurların əmlakın satijısı tərəfindən onun öz vəsaiti hesabına aradan qaldırılmalıdır.

Maddə 12. Lizinq xidmətinə görə güzəştlər

Azərbaycan Respublikasında lizinq xidmətini həyata keçirən müəssisələr üçün dövlət tərəfindən müvafiq qaydada güzəştlər nəzərdə tutula bilər.

V FƏSİL LİZİNQ MÜQAVİLƏSİNİN XİTAMI

Maddə 13. Müqaviləyə xitam verilməsinin əsasları

Lizinq müqaviləsinə aşağıdakı hallarda xitam verilir:
müqavilə müddəti qurtarıqda;
ijarəçi müəssisə ləğv olduqda;
ijarəçinin və lizinq müəssisəsinin qarşılıqlı razılığı olduqda;
məhkəmənin və ya arbitrac məhkəməsinin qərarı əsasında;
qarşısız alınmaz qüvvə nətiyəsində əmlak məhv olduqda;
qanunverijilikdə və müqavilədə nəzərdə tutulan digər hallarda.

Maddə 14. Müqaviləyə xitam verilməsinin nətiyələri

1. Müqavilə müddəti bitdikdən sonra ijarəçinin əmlakı satın almaq hüququ nəzərdə tutulmadıqda, yaxud o, bu hüquqdan istifadə etmək istəmədikdə əmlak lizinq müəssisəsinə qaytarılır.

2. İjarəçinin təqsiri üzündən lizinq müqaviləsi pozulduqda, ijarəçi əmlakı mülkiyyətçiyə qaytarmaqla bərabər ona dəyən zərəri də ödəyir.

3. Lizinq müəssisəsinin təqsiri üzündən müqavilə pozularsa, o, əmlakı geri götürməklə bərabər, ijarəçiyə dəyən zərəri də ödəyir.

Maddə 15. Mübahisələrin həlli qaydası

Müqavilələrin bağlanması, icraçı və ona xitam verilməsi zamanı başverən mübahisələr Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyinə müvafiq surətdə həll edilir.

Maddə 16. Qanunun pozulması üstündə məsuliyyət

Bu Qanunun pozulması üstündə təsirli hüquqi və fiziki şəxslər Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyinə əsasən məsuliyyət daşıyırlar.

«Lizinq xidməti haqqında» Azərbaycan Respublikası Qanununun qüvvəyə minməsi barədə Azərbaycan Respublikası Milli Məjlisinin Qərarı

Azərbaycan Respublikasının Milli Məjlisi qərara alır:

1. «Lizinq xidməti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu imzalandığı andan qüvvəyə minsin.

2. Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti iki ay ərzində Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunverijilik aktlarının «Lizinq xidməti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa uyğunlaşdırılmasından ötrü tədbirlər görsün və həmin Qanunun icrası üçün zəruri aktları qəbul etsin.

İnvestisiya fəaliyyəti haqqında
Azərbaycan Respublikasının Qanunu
(13 yanvar 1995-ci il, № 952)

Bu Qanun Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiya fəaliyyətinin (sərayədarlığın) ümumi sosial, iqtisadi və hüquqi şərtlərini müəyyənləşdirir.

Qanun investisiyanın Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatına intensiv jəlb olunmasına, ondan ölkənin sosial-iqtisadi bazasının, habelə beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlığın və integrasiyanın inkişafı üçün səmərəli istifadə edilməsinə yönəldilmişdir və mülkiyyət formasından asılı olmayaraq bütün investorların hüquqlarının bərabər müdafiəsinə təminat verir.

I FƏSİL
ÜMUMİ MÜDDƏALAR

Maddə 1. İnvestisiya anlayışı

İnvestisiya – gəlir (mənfəət) və ya sosial səmərə əldə etmək məqsədi ilə sahibkarlıq və digər fəaliyyət növləri obyektlərinə qoyulan maliyyə vəsaitindən, habelə maddi və intellektual sərvətlərdən ibarətdir.

Belə vəsait və sərvətlər aşağıdakılardır:

pul vəsaiti, məqsədli bank əmanətləri, kreditlər, paylar, səhmlər və digər qiymətli kağızlar;

daşınar və daşınmaz əmlak (binalar, qurğular, avadanlıq və başqa maddi sərvətlər);

müvafiq qaydada rəsmiləşdirilmiş elmi-təjribi və digər intellektual sərvətlər;

bu və ya digər istehsal növünün təşkili üçün zəruri olan anjaq patentləşdirilməmiş, texniki sənədləşdirmə, vərdiş və istehsalat təjribəsi kimi tərtib edilmiş texniki, texnologici, kommersiya və digər biliklərin məjmusu (nou-hau»);

torpaqdan, Sudan və digər ehtiyatlardan, binalardan, qurğulardan, avdanlıqdan istifadə hüquqları, habelə müəlliflik hüququndan irəli gələn və başqa əmlak hüquqları;

başqa sərvətlər.

Əsas fondların yaradılmasına və təkrar istehsalına, habelə maddi istehsalın digər formada inkişafına investisiya yönəldilməsi kapital qoyuluşları şəklində həyata keçirilir.

Maddə 2. Investisiya fəaliyyəti

1. Investisiya fəaliyyəti investorların investisiya qoyuluşu və onun həyata keçirilməsi ilə əlaqədar bütün hərəkətlərinin məjmusudur.

2. Investisiya fəaliyyətinin aşağıdakı növləri vardır:

Azərbaycan Respublikasının vətəndaşları, qeyri-dövlət müəssisə, idarə, təşkilat və qurumları tərəfindən həyata keçirilən özəl investisiya fəaliyyəti;

dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları, habelə dövlət müəssisə, idarə və təşkilatları tərəfindən büdcələrin, büdcədən kənar fondların, özlərinə məxsus və borj vəsaitinin hesabına həyata keçirilən dövlət investisiya fəaliyyəti;

xarici vətəndaşlar, hüquqi şəxslər, dövlətlər, beynəlxalq maliyyə təşkilatları, habelə vətəndaşlığı olmayan şəxslər tərəfindən həyata keçirilən xarici investisiya fəaliyyəti;

Azərbaycan Respublikasının və xarici dövlətlərin vətəndaşları, hüquqi şəxsləri və dövlətlər tərəfindən həyata keçirilən birgə investisiya fəaliyyəti.

3. İstehsalata və sosial sahəyə elmi-texniki tərəqqinin nailiyyətlərini tətbiq etmək üçün investisiya fəaliyyətinin bir forması kimi innovasiya fəaliyyəti həyata keçirilə bilər. İnnovasiya fəaliyyətinə aşağıdakılar daxildir:

uzunmüddətli elmi-texniki proqramların həyata keçirilməsi;

iqtisadiyyatın strukturunun təkmilləşdirilməsi məqsədi ilə məhsuldar qüvvələrin vəziyyətində keyfiyyət dəyişiklikləri etmək üçün fundamental tədqiqatların maliyyələşdirilməsi;

texnika və texnologiyanın prinsipjə yeni, qənaətjil növlərinin işlənilib hazırlanması, buraxılması, yayılması və tətbiqi.

Maddə 3. Investisiya fəaliyyətinin obyektləri

İqtisadiyyatın bütün sahələrində hər hansı əmlak, o cümlədən əsas fondlar və dövriyyə vəsaiti, qiymətli kağızlar,

məqsədli pul əmanətləri, elmi-texniki məhsullar, intellektual sərvətlər, digər mülkiyyət obyektləri, habelə əmlak hüquqları investisiya fəaliyyətinin obyekti ola bilər.

Yaradılması və istifadə edilməsi Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktları ilə müəyyənləşdirilmiş sanitariya- gigiyena, radiasiya, ekologiya, arxitektura və digər normaların tələblərinə uyğun gəlməyən, habelə vətəndaşların, hüquqi şəxsləri və dövlətin qanunla müdafiə edilən hüquq və mənafelərini pozan obyektlərə investisiya qoyulması qadağandır.

Maddə 4. Investisiya fəaliyyətinin subyektləri

1. Azərbaycan Respublikasının və xarici ölkələrin vətəndaşları və hüquqi şəxsləri, vətəndaşlığı olmayan şəxslər, habelə dövlətlər investisiya fəaliyyətinin subyektləri (investorları və iştirakçıları) ola bilər.

2. Özünə məxsus olan, borj götürdüyü və ya jəlb etdiyi maliyyə vəsaitini, maddi və intellektual sərvətləri investisiya fəaliyyəti obyektərinə qoymaq haqqında qərar qəbul edən, habelə onlardan istifadə olunmasını təmin edən subyektlər investoralıdır (sərmayədarlardır).

İnvestorlar investisiya fəaliyyətində əmanətçi, kreditor və alışı qismində çıxış edə, habelə investisiya fəaliyyətinin istənilən iştirakçısının funksiyaları yerinə yetirə bilərlər.

3. Investisiya niyyətinin həyata keçirlişini sifarişlərin icraçısı qismində və ya investorların tapşırığı əsasında təmin edən Azərbaycan Respublikasının və xarici dövlətlərin vətəndaşları və hüquqi şəxsləri, habelə vətəndaşlığı olmayan şəxslər investisiya fəaliyyətinin iştirakçılarıdır.

Maddə 5. Investisiya fəaliyyəti haqqında qanunverijilik

Azərbaycan Respublikası ərazisində investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan münasibətlər bu Qanunla və Azərbaycan Respublikasının digər qanunları və onların əsasında qəbul edilmiş qanunverijilik aktları, habelə beynəlxalq müqavilələri ilə tənzimlənir.

Azərbaycan Respublikası investorlarının xarici dövlətin ərazisində investisiya fəaliyyəti həmin dövlətin qanunvericiliyi ilə tənzimlənir.

II FƏSİL İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİNİN HƏYATA KEÇİRİLMƏSİ

Maddə 6. İnvestisiya fəaliyyəti subyektlərinin hüquqları

Azərbaycan Respublikası ərazisində mülkiyyət formasından və təsərrüfat fəaliyyətinin növündən asılı olmayaraq investisiya fəaliyyətinin bütün subyektləri investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi sahəsində bərabər hüquqları malikdirlər.

Bu Qanunla və ya Azərbaycan Respublikasının digər qanunverijilik aktları ilə investisiya qoyulması qadağan edilən və ya məhdudlaşdırılan obyektlərdən başqa, hər hansı obyektə investisiya qoyulması investorun müstəsna hüququdur və qanunla qorunur.

2. İncəstor müstəqil surətdə investisiya qoyuluşunun məqsədini, istiqamətini, növünü və həjmini müəyyənləşdirir, onun həyata keçirilməsi üçün müqavilə əsasında, o jümlədən müsabiqə (tender) və hərraj yolu ilə fiziki və hüquqi şəxslərin investisiya fəaliyyətinin hər hansı iştirakçısı qismində jəlb edir.

3. Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktlarına uyğun olaraq incəstor Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiyanın obyektlərinə və nətiyələrinə sahiblik, istifadə və sərənjam vermək, həmçinin rensinvestisiya və ticarət əməliyyatları həyata keçirmək hüquqlarına malikdir.

Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyi ilə müəyyən edilmiş mülkiyyət hüququ əmələ gətirməyən obyektlərə investisiya qoyulması sonradan onlara sahiblikdə, əməli idarəetmə və ya belə obyektlərin istismarından əldə edilən gəlirdə investorun iştirakı hüququ istisna etmir.

4. İncəstorun qərarı ilə investisiya və onun nətiyələrinə sahiblik, istifadə və sərənjam hüquqları qanunla müəyyənləşdirilmiş qaydada digər fiziki və hüquqi şəxslərə verilə bilər. Hüquqların bu jür verilməsi zamanı yaranan qarşılıqlı

münasibətləri onlar müstəqil surətdə müqavilə əsasında nizama salırlar.

5. İnvestor investisiya qoyuluşu üçün maliyyə vəsaitini kredit, qanunverijiliklə müəyyən edilmiş qaydada qiymətli kağızlar buraxılışı və borj kimi jəlb edə bilər.

Azərbaycan Respublikasının qanunları ilə başqa hallar nəzərdə tutulmayıbsa investor öhdəliklərinə real təminat vermək məqsədi ilə girov qoymaq üçün yalnız özünə məxsus və ya özünün tam təsərrüfat səlahiyyətinə olan əmlakdan istifadə edə bilər.

Azərbaycan Respublikası ərazisinin hüdudlarından kənardə ipoteka krediti hesabına investor kimi çıxış edən dövlət müəssisələrinin investisiyaları üçün Azərbaycan dövləti tərəfindən təminat verilir.

6. Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyinə zidd olmadıqda, investorun fiziki və hüquqi şəxslərdən birbaşa və ya vasitəçilik yolu ilə istənilən miqdarda və növdən olan əmlakı tərəflərin müəyyənləşdirilməsi qiymətlərlə və şərtlərlə almaq hüququ vardır.

7. Dövlət və bələdiyyə mülkiyyətinin, habelə başa çatdırılmamış tikinti obyektlərinin özəlləşdirilməsində investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirmiş şirtlərlə və qaydada iştirak edə bilərlər.

Maddə 7. İnvestisiya fəaliyyəti subyektlərinin vəzifələri

1. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş hallarda və qaydada müvafiq olaraq aşağıdakıları həyata keçirməyə borçludurlar:

maliyyə vəsaiti və maddi sərvətlər əsasında həyata keçirdikləri investisiyanın həjmi və maliyyələşdirilməsi mənbəyi barədə yerli banklara və ya maliyyə orqanlarına müvafiq orqanların arayışını təqdim etmək;

əsaslı tikinti və ijasə tələb edən digər işlər üçün müvafiq dövlət orqanlarından və xüsusi xidmətlərdən zəruri ijasə və ya razılıq almaq;

texnologiya, sanitariya-gigiyena, radiasiya, ekologiya və arxitektura tələblərinə əməl edilməsi baxımından investisiya layihələri üçün ekspertiza rəyi almaq;

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş qaydada müəyyənləşdirilən norma və standartlara, habelə beynəlxalq norma və standartlara əməl etmək;

dövlət orqanlarının və vəzifəli şəxslərin öz səlahiyyətləri daxilində, Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına uyğun verdikləri tələbləri yerinə yetirmək;

müəyyənləşdirilmiş qaydada mühasibat və statistika hesabatları təqdim etmək;

haqsız rəqabətə yol verməmək və antiinhisar tənzimlənməsinin tələblərinə əməl etmək;

2. Müvafiq attestasiya tələb edən xüsusi növ işlərin yerinə yetirilməsi üçün investisiya fəaliyyətinin iştirakçıları lisenziya almalıdırlar. Belə işlərin siyahısını Azərbaycan Respublikasının Milli Məjlisi, onlara lisenziya verilməsinin qaydasını isə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müəyyənləşdirir.

Maddə 8. Investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətlər

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətləri tənzimləyən əsas hüquqi sənəd müqavilədir (kontraktdır).

Müqavilənin bağlanması, tərəflərin seçilməsi, öhdəliklərin, təsərrüfat münasibətlərinin Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə zidd olmayan hər hansı şərtlərinin müəyyənləşdirilməsi investisiya fəaliyyəti subyektlərinin müstəsna səlahiyyətinə daxildir. Dövlət orqanlarının və vəzifəli şəxslərin mövcud qanunvericilik aktları ilə müəyyənləşdirilmiş həddən artıq investisiya fəaliyyəti subyektlərinin müqavilə münasibətlərinə qarışmasına yol verilmir.

Maddə 9. Investisiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi mənbələri

İnvestisiya fəaliyyəti aşağıdakı mənbələrdən maliyyələşdirilə bilər:

investorun özünün maddi və intellektual sərvətləri, maliyyə vəsaiti və təsərrüfatdaxili ehtiyatları (mənfəət, amortizasiya ayırmaları, fiziki və hüquqi şəxslərin pul yığımları, əmanətləri, qəza və təbii fəlakət nəticəsində dəymiş ziyanın ödənilməsi üçün sıqorta orqanlarının müvafiq ödənişləri və s);

investorun borj maliyyə vəsaiti (bank və büdcə kreditləri, istiqrazlar və digər vəsait);

investorun jəlb edilmiş maliyyə vəsaiti (əmək kollektivlərinin, vətəndaşların, hüquqi şəxslərin payları və digər haqları, səhmlərin satışından əldə edilən vəsait);

büdcədən və büdcədən kənar fondlardan investisiya məqsədli təxsisatlar;

xarici investisiya;

müəssisələrin, təşkilatların və vətəndaşların əvəzsiz və xeyriyyə haqları, ianələr və s.

Zərurət yarandıqda investisiya fəaliyyətini həyata keçirmək məqsədilə müvafiq investisiya fondları və digər təsisatları yaradıla bilər.

III FƏSİL İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİNİN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Maddə 10. İnvestisiya fəalyyətinin dövlət tənzimlənməsinin məqsədi

İnvestisiya fəalyyətinin dövlət tənzimlənməsi vahid iqtisadi, elmi-texniki və sosial siyasət yeridilməsi məqsədi ilə həyata keçirilir və Azərbaycan Respublikasının sosial-iqtisadi inkişaf proqramında nəzərdə tutulmuş həjmlərdə respublika və yerli büdcələr hesabına maliyyələşdirilir.

İjtimai tələbatın ödənilməsinin daha vacib istiqamətlərində investisiya fəalyyəti həyata keçirən investitorlara Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktları ilə nəzərdə tutulan güzəştlər verilir.

Maddə 11. İnvestisiya fəalyyətinin dövlət təşimlənməsinin formaları

1. İnvestisiya fəalyyətinin dövlət tənzimlənməsinə dövlət investisiyasının idarə olunması, habelə investisiya fəalyyəti şərtlərinin tənzimlənməsi və bu şərtlərə investisiya fəalyyətinin bütün subyektləri tərəfindən əməl edilməsinə nəzarət daxildir.

2. Dövlət investisiyasının idarə olunması respublika və yerli dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları tərəfindən həyata keçirilir və büdcə, büdcədən kənar vəsaitin və həmin orqanlar tərəfindən jəlb edilən başqa vəsaitin planlaşdırılmasından, investisiyanın şərtlərinin müəyyənləşdirilməsindən və bunlarla bağlı digər məsələlərin həllindən ibarətdir.

3. İnvestisiya fəalyyətinin dövlət tənzimlənməsi aşağıdakı vasitələrlə həyata keçirilir:

vergitutma subyektlərinin və obyektlərinin, vergi dərəcələrinin və güzəştlərinin fərqləndirildiyi vergi sisteminin tətbiqi;

kredit və amortizasiya siyasətinin həyata keçirilməsi, o cümlədən əsas fondların sürətli amortizasiyası yolu ilə.

Amortizasiya üzrə güzəştlər ayrı-ayrı iqtisadi sahələr, əsas fondların və avadanlığın müxtəlif növləri və elementləri üçün dəyişkən və fərqli müəyyən edilə bilər;

ayrı-ayrı region, sahə və istehsalatların inkişafı üçün subvensiya, subsidiya büdcə borjlarının verilməsi;

dövlət norma və standartlarının müəyyənləşdirilməsi;

antiinhisar tədbirlərin görülməsi;

mülkiyyətin dövlətsizləşdirilməsi və özəlləşdirilməsi;

torpaqdan, sudan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə şərtlərinin müəyyənləşdirilməsi;

qiymətqoyma siyasətinin həyata keçirilməsi;

investisiya layihələrinin ekspertizasının keçirilməsi;

başqa tədbirlər,

Maddə 12. Respublika ərazisində dövlət investisiyalarına dair qərarların qəbul edilməsi qaydası

1. Respublika ərazisində dövlət investisiyalarına dair qərarlar respublikanın iqtisadi və sosial inkişaf proqnozları, məhsuldar qüvvələrin inkişafı və yerləşdirməsi sxemi, bu investisiyaların məqsədəuyğunluğunu müəyyənləşdirən texniki-iqtisadi əsaslandırma, məqsədli elmi-texniki və kompleks proqramlar əsasında qəbul edilir.

2. Respublika üzrə məqsədli kompleks proqramların layihələri Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti tərəfindən müəyyənləşdirilmiş qaydada, əlaqədar dövlət orqanlarının və ictimai təşkilatların iştirakı ilə işlənib hazırlanır və Azərbaycan Respublikası Prezidentinin təqdimatı ilə respublikanın sosial-iqtisadi inkişafının əsas istiqamətlərinin tərkibində Azərbaycan Respublikası Milli Məjlisi tərəfindən təsdiq edilir.

3. Həyata keçirilmə müddəti iki ilə qədər olan və fəvqəladə vəziyyət, qəzalar və təbii fəlakətlərlə bağlı dövlət investisiyaları haqqında qərarları Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müvafiq mərkəzi və yerli dövlət idarəetmə orqanlarının təklifləri əsasında qəbul edir.

Maddə 13. Əsaslı tikintidə işlərin yerinə yetirilməsi üçün dövlət

sifarişinin yerləşdirilməsi qaydası

1. Respublika ərazisində dövlət investisiyasının həyata keçirilməsi formalarından biri əsaslı tikintidə işlərin yerinə yetirilməsi üçün dövlət sifarişidir.

2. Dövlət sifarişi, bir qayda olaraq, müəssisə və təşkilatlar üçün bu sifarişin iqtisadi sərfəliyi nəzərə alınmaqla müsabiqə (tender) əsasında yerləşdirilir. Bu zaman həmin müəssisə və təşkilatlar üçün qanunverijiliklə müəyyən güzəştlər də nəzərdə tutula bilər.

3. Respublika dövlət sifarişi obyektləri Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müəyyənləşdirdiyi qaydada istismara qəbul olunur.

Maddə 14. Investisiyaların dövlət ekspertizası

1. Büdcə və büdcədən kənar vəsaitlər, o cümlədən xarici investisiya hesabına maliyyələşdirilən respublika, dövlətlərarası və regional investisiya layihə və proqramları Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müəyyənləşdirdiyi qaydada mütləq dövlət ekspertizasından keçirilməlidir.

Başqa mənbələr hesabına maliyyələşdirilən investisiyalar ekoloji, seysmoloji və sanitariya-gigiyena tələblərinə əməl edilməsi baxımından Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müəyyənləşdirdiyi qaydada dövlət ekspertizasından keçirilməlidir.

2. Zərurət olduqda, Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin yaratdığı ekspert komissiyası ayrı-ayrı investisiya layihələrini və proqramlarını ekspertizadan keçirə bilər.

Maddə 15. Naxçıvan Muxtar Respublikasının Ali Məjlisi və yerli dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları tərəfindən investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi

Naxçıvan Muxtar Respublikasının Ali Məjlisi və respublika tabeli şəhər və rayonların yerli dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları öz səlahiyyətləri daxilində ərazilərində investisiya fəaliyyətinin subyektləri tərəfindən istehsal və sosial obyektlərin yaradılması, təbii ehtiyatlardan istifadə

edilməsi məsələlərinin razılaşdırılması yolu ilə investisiya fəaliyyətini tənzimləyirlər.

İnvestisiya məqsədləri üçün yerli büdcədən istifadə etmək, sosial infrastruktur obyektləri tikdirmək, tikinti üçün torpaq sahəsi ayırmaq, torpaqdan istifadə şərtlərinin, sosial sahə və təbiəti mühafizə təyinatlı obyektlərin tikintisi həjminin və müddətlərinin, habelə tikinti norma və qaydalarının pozulduğu halda tikintinin dayandırılması haqqında səlahiyyətli dövlət orqanları qarşısında məsələ qaldırmaq yerli dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanlarının müstəsna səlahiyyətinə aiddir.

Naxçıvan Muxtar Respublikasının Ali Məjlisi investisiyanı dövlət tənzimlənməsi məqsədi ilə bu Qanuna zidd olmayan əlavə şərtlər müəyyənləşdirə bilər.

Maddə 16. İnvestisiya fəaliyyətində qiymətqoyma

İnvestisiya fəaliyyəti prosesində məhsulların, işlərin və xidmətlərin dəyəri sərbəst qiymət və tariflərlə, o cümlədən müsabiqələrin (tenderin) nəticələrinə əsasən, qanunvericilik aktları ilə nəzərdə tutulmuş hallarda isə dövlət tərəfindən tənzimlənən qiymət və tariflərlə müəyyənləşdirilir.

Tikintidə müqavilə qiymətləri tövsiyə edilən dövlət smeta normalarından və qiymətlərindən istifadə etməklə də müəyyənləşdirilə bilər.

IV FƏSİL İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİ SUBYEKTLƏRİNİN HÜQUQLARININ TƏMİNATI VƏ İNVESTİSİYANIN QORUNMASI

Maddə 17. İnvestisiya foaliyyəti subyektlərinin hüquqlarının təminatı

Dövlət investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi şərtlərinin sabitliyinə, onun subyektlərinin hüquqlarının və qanuni mənafelərinin qorunmasına təminat verir.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilənin şərtləri bu müqavilənin bütün müddəti ərzində və hətta o bağlandıqdan sonra qanunverijiliklə subyektlərin vəziyyətini pisləşdirən və ya hüquqlarını məhdudlaşdıran şərtlər müəyyən edildikdə belə, əgər onlar müqavilə şərtlərinin dəyişdirməsi barədə razılığa gəlməyiblərsə, qüvvəsini saxlayır.

Dövlət orqanları və onların vəzifəli şəxsləri qanunvericiliklə yol verilən və onların səlahiyyətinə daxil olan hallardan başqa, investisiya fəaliyyəti subyektlərinin işinə qarışa bilməzlər.

Bu Qanunla müəyyənləşdirilən hallardan başqa, investisiya qoyulan obyektlərin seçilməsində investorların hüquqları məhdudlaşdırıla bilməz.

Dövlət orqanları və başqa orqanlar investorların və investisiya fəaliyyətinin digər subyektlərinin hüquqlarını pozan aktlar qəbul etdikdə investisiya fəaliyyəti subyektlərinə dəyən zərəri bu orqanlar tam həjmdə ödəməlidirlər. Zərərin ödənilməsi barədə mübahisələrə aidiyyəti üzrə məhkəmə və ya arbitrac məhkəməsi baxır.

Maddə 18. İnvestisiyanın qorunması

1. Dövlət mülkiyyət formasından asılı olmayaraq bütün investisiyaların, o cümlədən xarici investisiyanın qorunmasına təminat verir.

İnvestisiyanın qorunması Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunverijiliyi, habelə başqa dövlətlərlə bağladığı

müqavilələrlə təmin edilir. İnvestorlar, o cümlədən xarici investorlar investisiyanı idarə, istifadə və ona xitam verməyə maneçilik törədə bilən ayrı-seçkilik xarakterli tədbirləri istisna edən, habelə qoyulmuş sərvətlərin və investisiyanın nəticələrinin respublikadan aparılması şərtləri və qaydasını müəyyənləşdirən bərabər hüquqi recimlə təmin olunurlar.

2. Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunverijiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə investisiya fəaliyyətinə dair bağlanmış müqavilədə nəzərdə tutulan müddətdə investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunverijilik tətbiq edilir.

3. Azərbaycan Respublikası ərazisində investisiya əvəzsiz milliləşdirilmir, rekvizisiya edilmir və onlara nəticələrinə görə digər oxşar tədbirlər tətbiq olunmur. Belə tədbirlər investorlara vurulmuş zərərin, o cümlədən itirdikləri faydanın əvəzi tam həjmdə real dəyər üzrə ödənilməklə yalnız Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktları əsasında həyata keçirilə bilər. Zərərin ödənilməsi qaydası həmin qanunverijiliklə müəyyənləşdirilir.

İnvestorların qoyduğu və ya əldə etdiyi məqsədli bank əmanətləri, səhmlər və digər qiymətli kağızlar, əldə edilmiş əmlak və ya ijarə hüquqları üçün ödənişlərin əvəzi Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktlarına uyğun olaraq alındıqda, sığortaların öz hərəkətləri və ya onların iştirakı ilə edilmiş hərəkətlər nəticəsində istifadə olunan və ya itirilən məbləğlər istisna edilməklə investorlara qaytarılır.

4. İnvestisiyalar sığortalana bilər, qanunverijiliklə pəzərdə tutulan hallarda isə hökmən sığortalanmalıdır.

Maddə 19. İnvestisiya fəaliyyəti subyektlərinin məs'ulyyəti

1. Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyi ilə nəzərdə tutulmuş tələblərə və ya investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilə (kontrakt) öhdəliklərinə əməl olunmadıqda tərəflər həmin aktlarla müəyyənləşdirilmiş qaydada məsuliyyət daşıyırlar.

2. Dövlət orqanları investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə dair öhdəliklərini və ya qanuni əsaslar üzrə

onlara həvalə edilmiş vəzifələri yerinə yetirmədikdə, yaxud lazımınca yerinə yetirmədikdə investisiya fəaliyyətinin digər subyektləri qarşısında həmin I öhdəliklərə görə əmlak məsuliyyəti daşıyırlar.

3. Qanunverijiliyin tələblərinin və müqavilə öhdəliklərinin pozulmasına görə jərimənin və dəbbə pulunun, habelə dəymiş zərərin ödənilməsi təqsirkar tərəfi, qanunverijiliklə və müqavilə ilə digər hal nəzərdə tutulmayıbsa, tələblərin və öhdəliklərin tam yerinə yetirilməsindən azad etmir.

4. İntestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan mübahisələrə müvafiq olaraq məhkəmə, arbitrac məhkəməsi və ya münisflər məhkəməsi baxır.

Maddə 20. İntestisiya fəaliyyətinin dayandırılması və ya ona xitam I verilməsi şərtləri

1. İntestisiya fəaliyyətinin dayandırılmasına və ya ona xitamverilməsinə aşağıdakıların qərarı ilə yol verilir:

investorların özünün (bu zaman investorlar investisiya fəaliyyətinin digər iştirakçılarna dəymiş zərəri ödəyirlər); səlahiyyətli dövlət orqanının.

2. İntestisiya fəaliyyətinin dayandırılması və ya ona xitam verilməsi barədə səlahiyyətli dövlət orqanının qərarı aşağıdakı hallarda qəbul edilə bilər:

onun davam etdirilməsi Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyənləşdirilmiş ekoloci, seysmoloci, sanitariya-gigiyena, arxitektura və başqa normaları, vətəndaşların və hüquqi şəxslərin, dövlətin qanunla qorunan hüquq və mənafelərini pozduqda;

investor qanunla müəyyənləşdirilmiş qaydada müflis elan edildikdə;

qəza və təbii fəlakət baş verdikdə.

Belə hallarda investisiya fəaliyyətinin subyektlərinə zərərin ödənilməsi qaydası Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyi ilə müəyyənləşdirilir.

Maddə 21. Bsynəlxalq müqavilələr

Azərbaycan Respublikasının beypəlxalq müqaviləsində investisiya fəaliyyəti haqqında Azərbaycan Respublikasının

qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş qaydalardan fərqli qaydalar müəyyən olunduqda, beynəlxalq müqavilənin qaydaları tətbiq edilir.

**«İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikası
Qanununun qüvvəyə minməsi barədə Azərbaycan Respublikası
Milli Məjlisinin Qərarı**

Azərbaycan Respublikasının Milli Məjlisi qərara alır;

1. «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu imzalandığı andan qüvvəyə minsin.

2. Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti iki ay ərzində Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunverijilik aktlarının «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa uyğunlaşdırılmasından ötrü tədbirlər görsün və həmin Qanunun icrası üçün zəruri aktları qəbul etsin.

Xarici investisiyanın qorunması haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu

Bu qanun Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya qoyuluşunun hüquqi və iqtisadi prinsiplərini müəyyən edir. Qanun xalq təsərrüfatında xarici maddi və maliyyə ehtiyatlarının, qabaqcıl xarici texnikanın və texnologiyanın, idarəetmə təjribəsinin jəlb olunmasına, bunlardan səmərəli istifadə edilməsinə yönəlmişdir və xarici investorların hüquqlarının müdafiəsinə təminat verir.

I bölmə. Ümumi müddəalar

Maddə 1. Xarici investisiya haqqında qanunverijilik

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya ilə bağlı münasibətlər bu Qanunla, Azərbaycan Respublikasının başqa qanunverijilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə nizama salınır.

Maddə 2. Xarici investorlar

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar aşağıdakı ola bilər:

- a) xarici hüquqi şəxslər;
- b) xarici vətəndaşlar, vətəndaşlığı olmayan şəxslər və xaricdə daimi yaşayış yeri olan Azərbaycan Respublikası vətəndaşları; bu şərtlə ki, onlar vətəndaşı olduqları və ya daimi yaşadıkları ölkədə təsərrüfat fəaliyyəti ilə məşğul olmaq üçün qeydə alınmış olsunlar;
- j) xarici dövlətlər;
- ç) beynəlxalq təşkilatlar.

Maddə 3. Xarici investisiya və onun qoyulması formaları

Xarici investorların mənfəət əldə etmək məqsədilə sahibkarlıq fəaliyyəti və başqa növ fəaliyyət obyektlərinə qoyduqları əmlakın və əmlak hüquqlarının bütün növləri, o cümlədən

intellektual fəaliyyətin nəticələrinə hüquqar və əşya hüquqlarına aid olmayan digər hüquqlar xariji investisiyaadır.

Xariji investorlar Azərbaycan Respublikası ərazisində aşağıdakı yolla investisiya qoya bilərlər:

a) Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxsləri və vətəndaşları ilə birlikdə yaradılan müəssisələrdə, təşkilatlarda payçılıq iştirakı;

b) tamamilə xariji investorlara məxsus olan müəssisələr yaradılması;

j) müəssisələrin, əmlak komplekslərinin, binaların, qurğuların, müəssisələrdə iştirak payının, səhmlərin, istiqrazların və digər qiymətli kağızların, habelə Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyinə müvafiq surətdə xariji investorlara məxsus ola bilən başqa əmlakın əldə edilməsi;

ç) torpaqdan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə hüquqlarının, habelə digər əmlak hüquqlarının əldə edilməsi;

d) Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxsləri və vətəndaşları ilə xariji investisiya qoyuluşunun başqa formalarını nəzərdə tutan müqavilələr bağlanması.

Maddə 4. Dövlətsizləşdirmə və özəlləşdirmədə xariji investorların iştirakı

Dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin, habelə başa çatdırılmamış tikinti obyektlərinin özəlləşdirilməsində xariji investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunverijiliyi ilə müəyyənləşdirilən şərtlərlə və qaydada iştirak edə bilərlər.

Maddə 5. Xariji investisiyanın hüquqi recimi

Bu Qanunda nəzərdə tutulmuş istisnalarla, xariji investisiyanın, habelə investisiya qoyuluşu sahəsində xariji investorların fəaliyyətinin hüquqi recimi Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxslərinin və vətəndaşlarının əmlakı, əmlak hüquqları, habelə investisiya fəaliyyəti üçün yaradılmış recimdən az əlverişli ola bilməz.

Xalq təsərrüfatının üstünlük verilən sahələrində və ayrı-ayrı ərazilərdə xariji investisiya üçün Azərbaycan Respub-

likasının qanunverijiliyi ilə əlavə vergi güzəştləri və başqa güzəştlər müəyyən edilə bilər.

Maddə 6. Fəaliyyət növləri

Xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktları ilə qadağan olunmamış hər hansı fəaliyyət növü ilə məşğul ola bilərlər.

Xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müəyyən etdiyi siyahıdakı ayrı-ayrı fəaliyyət növləri ilə yalnız xüsusi ijasə (lisenziya) əsasında məşğul ola bilərlər.

Maddə 7. Xarici investisiya üçün ərazi məhdudiyyətləri

Azərbaycan Respublikasının qanunverijilik aktları ilə elə ərazilər müəyyən edilə bilər ki, müdafiənin və milli təhlükəsizliyin təmin olunması mülahizələrinə görə bu ərazilərdə xarici investisiyalı müəssisələrin fəaliyyəti məhdudlaşdırılsın və ya qadağan edilsin.

Maddə 8. Investisiya fəaliyyətinin əlaqələndirilməsi

Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti xarici investisiyanın jəlb edilməsi və ondan istifadə olunması tədbirlərini hazırlayıb həyata keçirir, investisiya fəaliyyətini əlaqələndirir, xarici investorlara və xarici investisiyalı müəssisələrə kömək göstərir.

II bölmə. Xarici investisiya üçün dövlət təminatları

Maddə 9. Xarici investisiyanın hüquq müdafiəsi

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya hüquqi jəhətdən tam və qeyd-şərtsiz müdafiə olunur. Belə müdafiə Azərbaycan Respublikasının bu Qanunu, başqa qanunverijilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə təmin olunur.

Maddə 10. Qanunverijiliyin dəyişdirilməsi ilə bağlı

təminatlar

Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunverijiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə on il ərzində investisiyaya investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunverijilik tətbiq edilir.

Bu müddəa müdafiənin, milli təhlükəsizliyin və ictimai qaydanın təmin olunması, vergitutma, kredit və maliyyə, ətraf mühitin, əhalinin əxlaq və sağlamlığının mühafizəsi barəsində Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyinin dəyişdirilməsinə şamil edilmir.

Maddə 11. Milliləşdirmə və rekvizisiya ilə bağlı təminatlar

Azərbaycan Respublikasında xarici investisiya, Azərbaycan Respublikasının xalqına və dövlət mənafeələrinə zərər vuran müstəsna hallar istisna olmaqla, milliləşdirilmir.

Milliləşdirmə haqqında qərarı Azərbaycan Respublikasının Milli Məjlisi qəbul edir.

Təbii fəlakət, qəza, epidemiya, epizootiya və fəvqəladə xarakter daşıyan başqa hallar istisna olmaqla, xarici investisiya rekvizisiya edilmir.

Rekvizisiya haqqında qərarı Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti qəbul edir.

Milliləşdirmə və rekvizisiya tədbirləri görüldükdə xarici investora təxirə salınmadan müqabil və səmərəli kompensasiya ödənilir.

Maddə 12. Xarici investorların zərərinin kompensasiya edilməsi və ödənilməsi

Xarici investorlara ödənilən kompensasiya investisiyanın milliləşdirmə və ya rekvizisiya haqqında qərarın qəbul olunduğu vaxtdakı real dəyərində uyğun olmalıdır.

Kompensasiya xarici valyuta ilə ödənilir və investorun arzusu ilə xarijə köçürülə bilər.

Xarici investorlar dövlət orqanlarının, yaxud onların vəzifəli şəxslərinin Azərbaycan Respublikası qanunverijiliyinə

zidd olan hərəkətləri nəticəsində düşdükləri zərərin, o jümlədən itirdikləri faydanın ödənilməsi hüququna malikdirlər.

Kompensasiyanın və zərərin ödənilməsi məbləğləri, bunun ödənilməsi müddətləri və qaydası haqqında mübahisələr öz səlahiyyətləri daxilində müvafiq olaraq Azərbaycan Respublikasının Ali Arbitrac Məhkəməsində, Azərbaycan Respublikası Ali Məhkəməsində, habelə tərəflərin sazişi və ya Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsi ilə nəzərdə tutulmuş hallarda münisflər məhkəməsində həll olunur.

Maddə 13. İnvestisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə təminatlar

investisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə xarici investordan hüququ var ki, ona çatması investisiyanı və investisiya ilə əlaqədar gəlirləri investisiya fəaliyyətinə xitam verildiyi zaman real dəyər üzrə pul və əmtəə formasında alsın.

Maddə 14. Xarici valyuta ilə gəlirlərin və başqa məbləğlərin köçürülməsinə təminatlar

Müvafiq vergi və rüsumları ödədikdən sonra xarici investorların investisiya ilə əlaqədar qanuni əsaslarla xarici valyuta şəklində əldə etdikləri gəlirləri və başqa məbləğləri, o cümlədən kompensasiyaları və zərərin ödənilməsi məbləğlərini xaricə köçürməsinə təminat verilir.

Maddə 15. Mənfəəfdən istifadə üçün təminatlar

Azərbaycan Respublikası ərazisində xarici investorların götürdükləri mənfəət həmin pul vahidi şəklində yenidən investisiya kimi qoyula bilər, Azərbaycan Respublikasının banklarında saxlana bilər, Azərbaycan Respublikası Milli Bankının müəyyən etdiyi qaydada və şərtlərlə xarici valyuta almaq üçün sərf edilə bilər.

III bölmə. Xarici investisiya qoyulmuş müəssisələrin yaradılması və fəaliyyəti

Maddə 16. Xarici investisiya qoyuluş müəssisələr

Xarici investisiyalı müəssisələr səhmdar cəmiyyətləri məhdud məsuliyyətli cəmiyyətlər, digər təsərrüfat cəmiyyətləri və ortaqlıqları şəklində, habelə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə zidd olmayan hər hansı başqa formalarda yaradılır.

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investorların pay iştirakı ilə müəssisələr (birgə müəssisələr); tamamilə xarici investorlara məxsus olan müəssisələr (xarici müəssisələr); xarici hüquqi şəxslərin nümayəndəlikləri (büroları, kontorları, agentlikləri) yaradıla və fəaliyyət göstərə bilər.

Birgə və xarici müəssisələr Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxsləridir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin yaradılması qaydası Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilir.

Xarici investisiyalı bankların yaradılmasının xüsusiyyətləri Azərbaycan Respublikasının banklar və bank fəaliyyəti haqqında qanunvericilik aktları ilə müəyyən edilir.

Maddə 17. Ekspertiza

Xarici investisiyalı müəssisə yaradılarkən onun təsisçiləri Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş hallarda və qaydada sanitariya-gigiyena və ekoloji tələblərə riayət olunmasına dair ekspertiza rəyi almalıdırlar. Xarici investisiyaları müəssisə fəaliyyət göstərdiyi dövrdə və ləğv edilərkən belə rəy almalıdır.

İri miqyaslı tikinti və rekonstruksiya aparılması və ya iri faydalı qazıntı yataqlarının işlənilməsi ilə əlaqədar belə

müəssisələr yaradılarkən texniki-ekoloji layihələrin müvafiq ekspertizasının keçirilməsi də tələb olunur.

Maddə 18. Dövlət qeydiyyatı

Xarici investisiyalı müəssisələr müvafiq icra hakimiyyəti orqanında dövlət qeydiyyatına alınır.

Dövlət qeydiyyatı Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunu ilə müəyyənləşdirilmiş qaydada həyata keçirilir.

Xarici investisiyalı müəssisə dövlət qeydiyyatına alındığı andan hüquqi şəxs hüquqları əldə edir. Dövlət qeydiyyatını aparmış orqan qeydəalma haqqında məlumatı mətbuatda dərc etdirir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin dövlət qeydiyyatına alınması haqqında məlumat vəkil edilmiş dövlət orqanının tutduğu respublika reyestrinə daxil edilir.

Xarici investisiyalı müəssisəni dövlət qeydiyyatına almaqdan yalnız o halda imtina edib bilər ki, belə müəssisənin yaradılması qaydası haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi pozulmuş olsun, yaxud qeydiyyat üçün zəruri sənədlər müəyyən edilmiş tələblərə uyğun gəlməsin, habelə qarşıdakı fəaliyyət növləri Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə qadağan edilmiş olsun.

Dövlət qeydiyyatına almaqdan imtina olunduqda bu barədə Azərbaycan Respublikasında məhkəmə qaydasında şikayət oluna bilər.

Maddə 19. Törəmə müəssisələr, filiallar və nümayəndəliklər

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində və xarici dövlətlərin müvafiq qanunvericiliyində müəyyənləşdirilmiş şərtlərə riayət etməklə Azərbaycan Respublikasında və xarici hüquqi şəxs hüquqlarına malik

törəmə müəssisələr, habelə filiallar və nümayəndəliklər yarada bilər.

Azərbaycan ərazisindəki filiallar və nümayəndəliklər Azərbaycan Respublikasının bank idarələrində hesablar açmaq hüququna malikdirlər.

Maddə 20. Müəssisələrin birləşməsi

Xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş şərtlərlə və qaydada birləşib assosiasiyalar, konsernlər, konsorsiumlar və başqa birliklər yarada bilər.

Belə müəssisələr əvvəllər yaradılmış birliklərə daxil ola bilər.

Maddə 21. Birgə müəssisə iştirakçılarının əmanətlərinin qoyulması

Birgə müəssisənin nizamnamə fonduna hər bir iştirakçının əmanətlərinin qoyulması müddətləri, məbləği, qoyulması və qiymətləndirilməsi qaydası təsis sənədlərində nəzərdə tutulur. Birgə müəssisə iştirakçılarının müəssisənin nizamnamə fonduna əmanət kimi qoyduğu əmlakın dəyəri birgə müəssisə iştirakçıları arasında razılığa əsasən müəyyən edilir.

Birgə müəssisə qeydə alındıqdan bir il sonra hər iştirakçının təsis sənədlərində göstərilən əmanətlərin 50 faizini nizamnamə fonduna keçirdiyini təsdiq edən sənəd olmadıqda müəssisəni qeydə almış orqan onu tutarsız hesab edir və birgə müəssisələrin reyestrindən çıxarır. Reyestrədən çıxarma barədə məlumat mətbuatda dərc edilir.

Maddə 22. Ehtiyat fondu

Xarici investisiyalı müəssisələrdə nizamnamə fondunun 25 faizindək məbləğdə ehtiyat fondu yaradılır. Ehtiyat fondu illik ayırmalar yolu ilə yaradılır.

Ayrırmaların məbləğini və valyutanın növünü müəssisə müstəqil müəyyən edir.

Maddə 23. Respublika ərazisində məhsulu satışı və göndərilməsi

Xarici investisiyalı müəssisə istehsal etdiyi məhsula (işlərə, xidmətlərə) qiymət qoymaq, respublikanın daxili bazarında onun satışı şərtlərini müəyyən etmək, bu bazardan məhsul (işlər, xidmətlər) göndərənləri seçmək ixtiyarına malikdir.

Maddə 24. Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici valyuta ilə

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiyalı müəssisələrin hesablaşma zamanı xarici valyutadan, habelə xarici valyuta şəklində tədiyə sənədlərindən istifadə etməsinə Azərbaycan Respublikasının valyuta tənzimləməsi haqqında qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş qaydada yol verilir.

Maddə 25. Məhsul ixracı və idxalı

Tamamilə xarici investorlara məxsus müəssisələr və nizamnamə fondunun 30 faizindən çoxu xarici investisiyadan ibarət olan müəssisələr özlərinin istehsal etdikləri məhsulu (işləri, xidmətləri) lisenziyasız ixrac edə bilirlər. Xarici investisiyalı müəssisə özünün təsərrüfat fəaliyyəti üçün məhsulu (işləri, xidmətləri) lisenziyasız idxal edə bilər.

Məhsulun (işlərin, xidmətlərin) xarici investisiyalı müəssisələrin istehsal etdiyi məhsula aid edilməsi qaydasını Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müəyyən edir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin öz məhsulunu ixrac etməkdən valyuta ilə əldə etdikləri satış pulu onların sərəncamında qalır.

Maddə 26. Gömrük vergisi

Birgə müəsisənin nizamnamə fonduna xarici investorun əmanəti kimi və ya tamamilə xarici investora məxsus müəsisənin yaradılması üçün Azərbaycan Respublikasına gətirilən əmlak gömrük rüsumundan azad edilir və ondan idxal vergisi tutulmur.

Xarici investisiyalı müəsisənin əcnəbi işçilərinin öz ehtiyacları üçün Azərbaycan Respublikasına gətirdikləri əmlak gömrük rüsumundan azad edilir.

Maddə 27. Sığorta

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə məcburi sığortalama nəzərdə tutulmadıqda, xarici investisiyalı müəsisə öz əmlakının, istehsal, maliyyə və başqa risklərinin sığortalanıb-sığortalanmayacağını özü edir.

Maddə 28. Vergitutma

Xarici investisiyalı müəsisələr, habelə xarici investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyən edilən vergiləri ödəyirlər.

Maddə 29. Xarici investisiyalı müəsisələrin fəaliyyətinin vergi tutmaq məqsədilə yoxlanması

Vergi tutmaq məqsədilə xarici investisiyalı müəsisələrin maliyyə və kommersiya fəaliyyətini auditor təşkilatları yoxlayırlar.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında belə müəsisələrin fəaliyyətinin ayrı-ayrı cəhətlərini yoxlamağın həvalə edildiyi vergi orqanları və başqa dövlət orqanları zərurət olduqca və yalnız öz səlahiyyəti daxilində Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq yoxlama apara bilər.

Vergi orqanları və başqa orqanlar, onların vəzifəli şəxsləri kommersiya sirrinin açılmasına görə Azərbaycan Respub-

likasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq məsuliyyət daşıyırlar.

Maddə 30. Mühasibat uçotu və hesabat

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasında qüvvədə olan qaydalara, yaxud istəsə, həmçinin xarici investorun mənsub olduğu ölkədə qüvvədə olan qaydalara müvafiq surətdə mühasibat uçotu və hesabat apanr.

Maddə 31. Öhdəliklərin təmin edilməsi

Xarici investisiyalı müəssisə götürdüyü öhdəliklərin bütün növlərini təmin etmək, o cümlədən borc vəsaiti cəlb etmək üçün öz əmlakından istifadə edə bilər. Öhdəlikləri təmin etmək üçün o, binalar, qurğular, avadanlıqlar üzərində əmlak hüquqlarından və digər əmlak hüquqlarından, o cümlədən torpaqdan istifadə hüququndan istifadə edə bilər.

Maddə 32. İntellektual fəaliyyət nəticələrinə hüquqlar və digər qeyri-əşya hüquqları

Xarici investisiyalı müəssisələrin intellektual fəaliyyət nəticələrinə olan hüquqları, habelə digər qeyri-əşya hüquqları (nou-hau, kommersiya sirri və s.) Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına müvafiq surətdə müdafiə olunur və həyata keçirilir.

Maddə 33. Əmək münasibətləri

Xarici investisiyalı müəssisədə istehsal və əmək münasibətləri, o cümlədən işəgötürmə və işdən azad etmə, əmək və istirahət rejimi, əmək haqqı, təminat və kompensasiya məsələləri kollektiv müqavilə (saziş) və fərdi əmək müqavilələri (bağlaşmalar) ilə tənzimlənir.

Kollektiv və fərdi əmək müqavilələrinin şərtləri həmin müəssisənin işçilərinin vəziyyətini Azərbaycan

Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş şəraitə nisbətən pisləşdirə bilməz.

Xarici investisiyalı müəssisənin əcnəbi işçilərinin əməyinin ödənilməsi, onlara məzuniyyətlər verilməsi, onların pensiya təminatı məsələləri həmin işçilərin hər biri ilə bağlanan fərdi əmək müqavilələrində (bağlaşmalarda) həll edilməlidir. Bu işçilər xarici vatyuta ilə aldıkları əmək haqqını gəlir vergisi ödədikdən sonra xaricə köçürə bilərlər.

Maddə 34. Sosial sığorta və təminat

Xarici investisiyalı müəssisənin işçilərinin sosial sığortası və sosial təminatı (əcnəbi işçilərin pensiya təminatı istisna olmaqla) Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin normaları ilə tənzimlənir.

Xarici investisiyalı müəssisə əcnəbi işçilərin pensiya təminatı üçün tədiyələri onların daimi yaşadıkları ölkələrin müvafiq fondlarına həmin ölkələrin valyutası ilə və şərtləri üzrə keçirir.

Müəssisə yerli və əcnəbi işçilərin dövlət sosial sığortası üzrə ayırmaları və yerli işçilərin pensiya təminatı üçün ayırmaları Azərbaycan Respublikasının müəssisələri və təşkilatları üçün müəyyənləşdirilmiş dərəcələr üzrə ödəyir.

Maddə 35. Ləğvetmə

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş hallarda və qaydada ləğv edilə bilər.

Xarici investisiyalı müəssisə ləğv edilərkən onun yığıdığı aktivlərdən real dəyəri üzrə vergi tutulur.

IV bölmə. Xarici investorların qiymətli kağızlar əldə etməsi

Maddə 36. Dövlət qiymətli kağızlarının əldə edilməsi

Xarici investorlar dövlət qiymətli kağızlarını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində müəyyənləşdirilən şərtlərlə və qaydada əldə edirlər.

Maddə 37. Müəssisələrin iştirak hissələrini, paylarını, səhmlərini və başqa qiymətli kağızlarını xarici investorların əldə etməsi

Xarici investorlar Azərbaycan Respublikasının ərazisində yerləşən müəssisələrin iştirak hissələrini, paylarını, səhmlərini və başqa qiymətli kağızlarını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilmiş qaydada əldə edə bilirlər.

V bölmə. Xarici investorların torpaqdan istifadə hüquqlarını və başqa əmlak hüquqlarını əldə etməsi

Maddə 38. Torpaqdan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə hüququ

Xarici investora və xarici investisiyalı müəssisələrə torpaqdan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə hüquqlarının, o cümlədən torpağın icarəsi hüququnun verilməsi Azərbaycan Respublikasının Torpaq məəcəlləsi və Azərbaycan Respublikasının başqa qanunvericilik aktları ilə tənzimlənir.

Maddə 39. İcarə

Xarici investorların və xarici investisiyalı müəssisələrin icarəsinə əmlakı icarəyəverən müqavilələr əsasında və Azərbaycan Respublikasının icarə qanunvericiliyinə müvafiq surətdə verir.

Maddə 40. Konsessiya müqavilələri

Xarici investora faydah qazıntı yataqlarının axtarışı, kəşfiyyatı və işlənməsi, digər təbii ehtiyatların istifadəyə verilməsi hüquqları Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin onlarla bağladığı və Azərbaycan Respublikası Milli Məclisinin təsdiq etdiyi konsessiya müqavilələri əsasında verilir.

Müqavilədə başqa şərt qoyulmayıbsa, konsessiya müqaviləsi şərtlərinin birtərəfli qaydada dəyişdirilməsinə yol verilmir.

VI bölmə. Sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiya

Maddə 41. Sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiyanın və xarici investisiyalı müəssisələrin fəaliyyəti

Azərbaycan Respublikasında xarici investorların, xarici investisiyalı müəssisələrin təsərrüfat fəaliyyəti üçün güzəştli rejimin müəyyən edildiyi ərazi sərbəst iqtisadi zona sayılır.

Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılması qaydası, xarici investorların və xarici investisiyalı müəssisələrin orada qeydə alınması, təsərrüfat fəaliyyəti və başqa fəaliyyət ilə məşğul olması şərtləri Azərbaycan Respublikasının sərbəst iqtisadi zonalar haqqında qanunvericiliyi ilə müəyyən edilir.

VII bölmə. Yekun müddəaları

Maddə 42. Mübahisələrə baxılması

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar və xarici investisiyalı müəssisələr və Azərbaycan Respublikasının dövlət orqanları, müəssisələri, ictimai təşkilatları və başqa hüquqi şəxsləri arasında mübahisələrə, xarici investisiyalı müəssisənin iştirakçıları arasında mübahisələrə, habelə xarici investisiyalı müəssisənin iştirakçıları ilə həmin müəssisə arasında mübahisələrə məhkəmələrdə, yaxud tərəflərin razılığına əsasən münisiflər məhkəməsində, o cümlədən

xaricdəki münsiflər məhkəməsində, Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş hallarda isə təsərrüfat mübahisələrinə baxan orqanlarda baxılır.

Maddə 43. Beynəlxalq müqavilələr

Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsində bu Qanundakından fərqli qaydalar müəyyən edildikdə beynəlxalq müqavilənin qaydaları tətbiq olunur.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti Bakı şəhəri, 15 yanvar 1992-ci il. № 57.

7 aprel 1992-d il tarixli 97 sayılı, 5 noyabr 1996-cı il tarixli 188-IQD sayılı dəyişikliklər və əlavələrlə.

© VneshExpertService

Qiymətli kağızlar və fond birjalari haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu

Bu Qanun investorların mənafeələrini qorumaq və Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatının səmərəli inkişafına könək göstərmək məqsədilə qiymətli kağızlar buraxılışının və tədavülünün vahid qaydasını müəyyən edir, qiymətli kağız bazarı iştirakçılarının fəaliyyətini tənzimləyir.

Birinci bölmə. Qiymətli kağızlar və onların tədavülü qaydası I fəsil. Ümumi müddəalar

Maddə 1. Əsas terminlər

1. Qiymətli kağızlar qiymətli kağız sahibinin emitent barəsində əmlak hüquqlarını və ya borc münasibətlərini təsdiqləyən pul sənədidir.

2. Qiymətli kağızların emitenti qiymətli kağızları buraxan (emissiya edən) və qiymətli kağızlara görə onların sahibləri qarşısında öz adından məsliyyət daşıyan hüquqi şəxsdir.

Emitent sifətilə dövlət, yerli hakimiyyət orqanları, müəssisələr və Azərbaycan Respublikası ərazisində qeydə alınmış digər hüquqi şəxslər (o cümlədən birgə müəssisələr və xarici müəssisələr) çıxış edə bilər.

3. İnvestor öz adından və öz hesabına qiymətli kağızlar almış vətəndaş və ya hüquqi şəxsdir. Xarici vətəndaşlar və hüquqi şəxslər bu Qanuna və «Azərbaycan Respublikasında xarici investisiyanın qorunması haqqında» Qanuna müvafiq surətdə Azərbaycan Respublikasındakı qiymətli kağız bazarında investor sifətilə çıxış edə bilərlər.

Maddə 2. Qiymətli kağızlar və fond birjası haqqında qanunvericilik

1. Qiymətli kağızların buraxılışı və tədavülü, qiymətli kağız bazarı iştirakçılarının peşə fəaliyyəti ilə bağlı

münasibətlər bu Qanunla, Azərbaycan Respublikasının digər qanunvericilik aktları ilə və bunlara müvafiq surətdə qəbul edilən normativ aktlarla tənzimlənir.

2. Azərbaycan Respublikasının hökuməti və Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı xarici emitentlərin buraxdığı qiymətli kağızların Azərbaycan Respublikası ərazisində tədavülə buraxılması ölçülərini və qaydasını müəyyən edirlər.

Maddə 3. Qiymətli kağızlar

1. Qiymətli kağızlar kağızda çap edilmiş sertifikat blankları şəklində və ya hesablardakı qeydlər formasında ola bilər. Qiymətli kağızların hesablardakı qeydlər formasında tədavülü zamanı qiymətli kağızların sahibi emitent barəsində öz əmlak hüquqlarını qiymətli kağızların saxlanması, uçotu və hesablanması əməliyyatları həyata keçirən ixtisaslaşdırılmış təşkilatlar vasitəsilə gerçəkləşdirə bilər.

2. Sahibliklə bağlı əmlak hüquqlarının gerçəkləşdirilməsi üzrə qiymətli kağızlar təqdim edilən və adlı olurlar. Adlı qiymətli kağızlar onlarda adı göstərilən investora, təqdim edilən qiymətli kağızlar isə onu bilavasitə təqdim edənə sahibliklə bağlı əmlak hüquqları verir. Adlı qiymətli kağızın bir sahibdən başqasına verilməsi qiymətli kağız blankının arxasındakı (indossament) və uçotdakı müvafiq qeydlərin dəyişdirilməsi vasitəsi ilə həyata keçirilir.

3. Bu Qanun qiymətli kağızların aşağıdakı növlərinin buraxılışını və satışını tənzimləyir:

- səhmlər;
- istiqraz və rəqələri;
- dövlət xəzinə öhdəlikləri;
- əmanət sertifikatları.

4. İtirilmiş qiymətli kağızlar təqdim edən üçün Azərbaycan Respublikasının mülki prosessual qanunvericiliyində müəyyən olunmuş qaydada bərpa edilir.

5. Qiymətli kağızlar və rəsəlik hüququ haqqında notariat kontorunun verdiyi şəhadətnamə əsasında miras qoyulur və qiymətli kağızlar üzrə gəlir bu şəhadətnamə üzrə verilir.

II fəsil. Səhmlər

Maddə 4. Səhmlərin əsas xarakteristikası

1. Səhm səhmdar cəmiyyətlərinin nizamnamə fondlarına pay verildiyini təsdiqləyən və öz sabibinə səhmdar cəmiyyətlərinin mənfəətinin bir hissəsini dividend şəklində almaq və onların idarə olunmasında iştirak etmək (imtiyazlı səhm sahiblərindən başqa) hüququ verən qiymətli kağızdır.

2. Səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri onlara açıq abunə yazılışı yolu ilə, yaxud bütün səhmlərin təsisçilər arasında bölüşdürülməsi qaydasında yayılır.

Səhmdar cəmiyyətləri imtiyazlı səhmlər buraxa bilər. Səhmlərin minimum nominal dəyəri 100 manatdan az ola bilməz. Səhmdarlara səhmlərin məcmu nominal dəyərində sertifikat verilə bilər.

3. Səhm blankında aşağıdakı rekvizitlər göstərilməlidir: qiymətli kağızın adı - «səhm», səhmin nominal dəyəri, kateqoriyası (adi və ya imtiyazlı səhm);

emitentin tam adı və hüquqi ünvanı;

səhm alıcısının tam adı, yaxud səhmi təqdim edənin adına yazılıb verildiyi barədə qeyd;

səhmin buraxıldığı yer, tarix, dövlət qeydiyyatı nömrəsi, seriyası;

emitentin vəkil etdiyi şəxslərin imzasının nümunəsi (faksimile);

səhm sahiblərinə verilən hüquqların siyahısı.

Maddə 5. Səhm sahiblərinə verilən hüquqlar

1. Səhm sahibinin səhmdar cəmiyyətinin mənfəətinin bir hissəsini dividend şəklində götürmək hüququ vardır.

Emitent ləğv edilərkən kreditorların və imtiyazlı səhm sahiblərinin tələbləri ödəndikdən sonra emitentin əmlakının qalan hissəsinə səhm sahibinin hüququ vardır. Səhm sahibi səhmdarların ümumi yığıncağında səs hüququna malikdir və idarəetmə orqanlarının və təftiş komissiyasının seçilməsində, habelə bu Qanunla nəzərdə tutulmuş hallardan başqa, nəzarətin həyata keçirilməsində və iş siyasətinin təsdiq olunmasında qoyduğu paya mütənasib şəkildə iştirak edir.

2. Səhm bölünməzdir. Eyni bir səhm bir neçə şəxsə məxsus olduqda onların hamısı səhmin bir sabibi sayılır və öz hüquqlarını özlərindən biri vasitəsilə həyata keçirə bilirlər.

Maddə 6. Səhmlərin buraxılması

1. Səhm buraxmaq qərarını səhmdar cəmiyyətinin təsisçiləri və ya səhmdarların ümumi yığıncağı öz nizamnaməsində və təsis müqaviləsində nəzərdə tutulmuş qaydada qəbul edir.

2. Səhm buraxmaq qərarı protokolla rəsmiləşdirilir; protokolda aşağıdakılar hökmən göstərilməlidir:

- emitentin tara adı və hüquqi ünvanı;
- emitentin nizamnamə fondunun məbləği və ya əsas və dövriyyə fondlarının dəyəri; onun fəaliyyətinin məqsədləri və predmeti, habelə emitentin vəzifəli şəxslərinin siyahısı;
- indiyədək buraxılmış səhmlərin yerləşdirilməsi barədə məlumat;
- səhmlərin buraxılmasından məqsəd;
- səhmlərin, o cümlədən imtiyazlı səhmlərin miqdarı;
- səhmlərin emissiyasının ümumi məbləği, nominal dəyəri, səsvermə iştirakçılarının sayı və səsvermənin nəticəsi;
- dividendlərin ödənməsi qaydası;
- səhmlərə abunə yazılmağın müddəti və qaydası;
- səhmlərin satın alınması üçün vəsaitin ödəndiyi yer və vaxt;

- müxtəlif seriyalı səhmlər buraxılarkən səhmlərin buraxılmasının növbətiyi;

- imtiyazlı səhm sahiblərinin hüquqları, səhmlərin yeni emissiyası zamanı birinci növbədə satınalma hüququ və səhm buraxılışı ilə bağlı olan başqa məsələlər.

3. Səhmdar cəmiyyətinin səhmləri onun nizamnamə fondu məhkəgində buraxılır. Səhmdar cəmiyyətinin əlavə səhmlər buraxması o halda mümkündür ki, əvvəl buraxılmış bütün səhmlər nominal dəyərdən aşağı olmamaq şərti ilə tamamilə satılmış olsun. Səhmlərin ilkin satışında onların nominal qiymətdən aşağı qiymətlə satışına yol verilmir.

Səhmdar cəmiyyətinin təsərrüfat fəaliyyəti ilə bağlı zərəri ödəmək üçün səhmlər buraxmaq qadağandır.

Maddə 7. Səhmlərin əldə edilməsi qaydası

1. Ödəniş formasından asılı olmayaraq səhmin dəyəri manat ilə ifadə edilir. Səhmlər manat ilə, səhmdar cəmiyyətinin nizamnaməsində nəzərdə tutulmuş hallarda isə həm də xarici valyuta ilə və ya başqa əmlak hesabına ödənilir. Emitent və emitentin razılığı ilə səhmləri onların ilk sahiblərinə satan investisiya təsisatları onlara səhmləri almaq üçün bərabər qiymət şəraiti təmin etməlidirlər (bir buraxılışın bütün səhmlərinin qiyməti ilk sahiblərə satılarkən eyni olmalıdır).

Səhmlərin bütün növləri sahiblərinə yalnız onların dəyəri tam ödəndikdən sonra verilə bilər.

3. Dövlət müəssisələri səhmdarlar cəmiyyətinə çevrildikdə həmin müəssisənin əmək kollektivinin üzvlərinə müəssisənin səhmlərini birinci növbədə almaq hüququ verilir.

4. Səhmdar cəmiyyəti səhmdara məxsus səhmləri satın alıb sonra yenidən sata bilər. Göstərilən səhmlər bir ildən çox olmayan müddətdə satılmalıdır. Bu dövr ərzində mənfəət bölünərkən, habelə səhmdarların ümumi yığıncağında

səsvermə keçirilərkən və yetərsay müəyyənləşdirilərkən, səhmdar cəmiyyətinin əldə etdiyi öz səhmləri nəzərə alınmır.

5. İnvestor öz səhmlərinin dəyərini tam ödəməyincə səhmə sahibliklə bağlı əmlak hüquqlarını başqasına verə bilməz.

Maddə 8. Səhmlər üzrə gəlirin ödənməsi

1. Səhmdar cəmiyyətlərinin səhmləri üzrə dividendlər bir qayda olaraq ilin yekunlarına əsasən, qanunvericilikdə müəyyən edilmiş vergilər və büdcəyə başqa ödənişlər verildikdən sonra mənfəətin qalan hissəsi hesabına ödənilir.

Səhmdar cəmiyyətlərin səhmdarlarının ümumi yığıncağının qərarı ilə səhmlər üzrə dividendlər rüblər üzrə ödənilə bilər.

2. İmtiyazlı səhmlər üzrə dividendlər səhmlərin nominal dəyərinə nisbətən qabaqcadan müəyyənləşdirilmiş sabit faizdən az olmayan miqdarda» səhmdar cəmiyyətinin müvafiq ildə götürdüyü mənfəətin məbləğindən asılı olmayaraq ödənilir. Mənfəət kifayət etmədikdə imtiyazlı səhmlərin faizləri ehtiyat fondu hesabına ödənilir.

3. Səhmdar cəmiyyəti ləğv edildikdə imtiyazlı səhm sahibinin səhmlər üzrə tələbləri kreditorların iddiaları ödənildikdən sonra ilk növbədə ödənilməlidir.

III fəsil. İstiqraz vərəqələri

Maddə 9. İstiqraz vərəqələrinin əsas xarakteristikası

1. İstiqraz vərəqəsi müəyyən edilmiş müddətdə qiymətli kağızın nominal dəyərini sabit faizi ilə onun sahibinə ödəmək barəsində (əgər buraxılışın şərtlərində başqa qayda nəzərdə tutulmayıbsa) emitentin öhdəliyini təsdiqləyən qiymətli kağızdır.

İstiqraz vərəqələri nominal dəyəri bərabər və buraxılış, ödənmə şərtləri eyni olan bircinsli qiymətli kağızlardan ibarət seriyalarla buraxılır.

2. İstiqraz vərəqələrinin aşağıdakı növlərinin buraxılmasına icazə verilir:

a) dövlət və yerli istiqraz vərəqələri;

b) müəssisələrin və səhmdar cəmiyyətlərinin istiqraz vərəqələri. Müəssisələrin və səhmdar cəmiyyətlərinin istiqraz vərəqələrinin buraxılması və yayılması şərtləri bu Qanunla, onların nizamnamələri və fəaliyyətlərini tənzimləyən digər sənədlər ilə müəyyən edilir.

3. İstiqraz vərəqəsinin blankında aşağıdakı rekvizitlər göstərilir: qiymətli kağızın adı — «istiqraz vərəqəsi»;

istiqraz vərəqələri emitentinin tam adı və hüquqi ünvanı;

alıcının tam adı (adlı istiqrazlar üçün);

nominal dəyər;

faizlərin miqdarı;

faizlərin ödənməsi qaydası və müddətləri;

tədavül müddəti;

buraxılış tarixi;

istiqraz vərəqəsinin dövlət qeydiyyatı nömrəsi, seriyası və sıra nömrəsi;

emitentin vəkil etdiyi şəxslərin imza nümunələri (faksimilesi) və istiqraz vərəqəsindən irəli gələn hüquqlar.

Maddə 10. İstiqraz vərəqələrinin buraxılması

1. Dövlət və yerli istiqraz vərəqələrini buraxmaq qərarını müvafiq olaraq Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti, Naxçıvan Muxtar Respublikasının Nazirlər Kabineti, yerli hakimiyyət orqanları qəbul edirlər.

2. Səhmdar cəmiyyəti istiqraz vərəqələri buraxmaq qərarını yalnız bütün səhmlərin dəyərini səhmdarlar tam ödədikdən sonra qəbul edə bilər.

3. Müəssisənin istiqraz vərəqələrini buraxmaq qərarını müəssisə (müəssisələrin ittifaqı və ya başqa birliyi) öz nizamnaməsində və ya onun fəaliyyətini tənzimləyən başqa sənəddə nəzərdə tutulmuş qaydada qəbul edir.

4. İstiqraz vərəqələri buraxmaq qərarı istiqraz vərəqələrinin buraxılışı haqqında qərarın protokolu ilə rəsmiləşdirilir; protokolda aşağıdakılar göstərməlidir:

istiqraz vərəqələri emitentinin tam adı və hüquqi ünvanı;
emitentin nizamnamə fondu istiqrazın təminatı şərtləri, təsərrüfat fəaliyyətini tənzimləyən sənədin adı, habelə emitentin vəzifəli şəxslərinin siyahısı;

indiyədək buraxılmış qiymətli kağızların yerləşdirilməsi barədə məlumat;

istiqraz vərəqələrinin buraxılmasından məqsəd;

istiqraz vərəqələrinin növü;

istiqraz vərəqələrinin miqdarı və emissiyasının ümumi məbləği, istiqraz vərəqələrinin nominal dəyəri;

istiqraz vərəqələrinin satın alınması üçün vəsaitin ödəndiyi yer və vaxt;

istiqraz vərəqələrini buraxmaqdan imtina edildikdə vəsaitin qaytarılacağı müddət;

istiqraz vərəqələrinin tədavül müddəti;

istiqraz vərəqələrinin yerləşdirilməsi qaydası;

istiqraz vərəqələrinin ödənməsi qaydası;

istiqraz vərəqələrinin buraxılması ilə bağlı olan başqa məsələlər.

5. Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti, Naxçıvan Muxtar Respublikası Nazirlər Kabineti, yerli hakimiyyət orqanları müvafiq olaraq respublika, yerli istiqraz vərəqələrinin, habelə məqsədli istiqraz vərəqələrinin buraxılmasının xüsusi şərtlərini müəyyən edirlər.

Maddə 11. İstiqraz vərəqələrinin əldə edilməsi qaydası

1. Bütün növlərdən olan istiqraz vərəqələrini vətəndaşlar öz şəxsi vəsaiti hesabına əldə edirlər.

Müəssisələr bütün növlərdən olan istiqraz vərəqələrini onların sərəncamında qalan mənfəət hesabına qanunvericilikdə

müəyyən edilmiş vergiləri və büdcəyə digər ödənişləri verdikdən sonra əldə edirlər.

2. Bütün növlərdən olan istiqraz vərəqələri manat ilə, buraxılışın xüsusi şərtlərində və ya müəssisənin, səhmdar cəmiyyətinin nizamnaməsində və təsis müqaviləsində nəzərdə tutulmuş hallarda isə xarici valyuta ilə ödənilir. İstiqraz vərəqəsinin ödəniləndiyi valyutanın növündən asılı olmayaraq onun dəyəri manat ilə ifadə edilir.

Maddə 12. İstiqraz vərəqələri üzrə gəlirin ödənməsi

1. İstiqraz vərəqələri üzrə gəlir istiqraz vərəqələrinin buraxılması şərtlərində nəzərdə tutulmuş qaydada və qanunvericilikdə müəyyən edilmiş vergilər və büdcəyə digər ödənişlər verildikdən sonra ödənilir.

2. Emitent istiqraz vərəqələrinin faizlərini vermək və nominal dəyərini ödəmək öhdəliklərini yerinə yetirmədikdə bu məbləğlər Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq məcburən tutulur.

3. Emitent müflisləşərsə, kreditor kimi istiqraz vərəqələri sahiblərinin tələbləri imtiyazlı və sadə səhmlərdən əvvəl ödənilir.

IV fəsil. Dövlət xəzinə öhdəlikləri

Maddə 13. Dövlət xəzinə öhdəliklərinin əsas xarakteristikası

1. Dövlət xəzinə öhdəlikləri əhali arasında könüllülük əsasında yerləşdirilən, öz sahiblərinin büdcəyə pul vəsaiti köçürdüyünü təsdiqləyən və onlara bu qiymətli kağızlara sahibliyin bütün müddəti ərzində sabit gəlir almaq hüququ verən dövlət qiymətli kağızlarının bir növüdür.

2. Azərbaycan Respublikasında dövlət xəzinə öhdəliklərinin aşağıdakı növləri buraxılır:

a) uzunmüddətli dövlət xəzinə öhdəlikləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi tərəfindən təqdim edənin adına 5 ildən 20 ilədək müddətə buraxılır;

b) ortamüddətli dövlət xəzinə öhdəlikləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi tərəfindən təqdim edənin adına 1 üdən 5 ilədək müddətə buraxılır;

c) qısamüddətli dövlət xəzinə öhdəlikləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi və Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyi tərəfindən təqdim edənin adına 1 ilədək müddətə buraxılır.

Maddə 14. Dövlət xəzinə öhdəliklərinin buraxılması

1. Uzun və ortamüddətli dövlət xəzinə öhdəliklərini buraxmaq qərarını Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyinin təklifi ilə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti qəbul edir.

Qısamüddətli dövlət xəzinə öhdəliklərini buraxmaq qərarını Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi və Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyinin təklifi ilə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti və Naxçıvan Muxtar Respublikasının Nazirlər Kabineti qəbul edir.

2. Dövlət xəzinə öhdəliklərinin satış qiymətinin qoyulması qaydasını Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi və Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyi müəyyən edirlər.

Maddə 15. Dövlət xəzinə öhdəlikləri üzrə gəlirin ödənməsi

1. Satın alınmalı olan uzun və orta müddətli dövlət xəzinə öhdəlikləri Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin hər il keçirdiyi ödəniş tirajları ilə müəyyən edilir.

2. Ortamüddətli və qısamüddətli dövlət xəzinə öhdəliklərinin sahiblərinə gəlir — illik ödənclər verilmədən,

öhdəliklər satın alınarkən nominalın üzərinə faizlərin hesablanması yolu ilə, öhdəliyin buraxılmasından ödənməsinədək keçən müddətdən asılı olaraq verilir.

V fəsil. Əmanət serti fikaflan

Maddə 16. Əmanət sertifikatlarının əsas xarakteristikası

1. Əmanət sertifikatları adlı olaraq və ya təqdim edən üçün verilir.

Adlı serti fkatlar tədavüldə olmamalıdır, onların satılması (başqa üsulla özgəninkiləşdirilməsi) isə etibarsızdır.

Təqdim edən üçün olan əmanət sertifikatları sərbəst satıla bilər və istənilən bank idarəsi (müəssisə və təşkilat) tərəfindən odənişə qəbul edilə bilər.

Adlı sertifikat öz sahibinin arzusu ilə təqdim edən üçün olan serti fkatə dəyişdirilə bilər.

2. Əmanət sertifikatlarında aşağıdakı rekvizitlər göstərilməlidir:

- qiymətli kağızın adı — «sertifikat»;
- serti fkatı buraxmış kredit idarəsinin adı və hüquqi ünvanı;
- sıra nömrəsi, buraxılış tarixi;
- depozitin məbləği;
- əmanətin geri götürülməsi vaxtı (müddətli sertifikatlar üçün);
- depozitı verən və serti fkatı saxlayan sahibin adı (adlı sertifikatlar üçün);
- serti fkatın satınalma tarixi, bankın möhürü və bank rəhbərinin və ya buna vəkil edilmiş başqa şəxsin imzası.

Maddə 17. Əmanət sertifikatlarının buraxılması

Əmanət sertifikatlarını Azərbaycan Respublikasının bankları müəyyən müqavilə faizi ilə, müəyyən müddətə və ya tələb ediləndək verirlər.

Maddə 18. Əmanət sertifikatlarının əldə edilməsi
Müəssisələr və vətəndaşlar sertifikatları istiqraz və rəqələrinin satın alınması üçün bu Qanunun 11-ci maddəsində nəzərdə tutulmuş vəsait hesabına əldə edirlər.

Maddə 19. Əmanət sertifikatları üzrə gəlirin ödənməsi

1. Əmanət sertifikatları üzrə gəlir bu sertifikatlar odəniş üçün bank idarəsinə təqdim edildikdə ödənilir.

2. Sertifikatı saxlayan müddətli sertifikat üzrə depozitə qoyulmuş vəsaiti şərtləşdirilmiş vaxtdan əvvəl qaytarmağı tələb edirsə, ona azaldılmış faiz ödənilir; faizin səviyyəsi depozit verilərəkən müqavilə əsasında müəyyən edilir.

3. Sertifikatlar ödənişə vaxtından əvvəl təqdim edildikdə onun sahibinə sertifikatda göstərilmiş dəyəri və sertifikata sahibliyin tam illərinin faktik sayı üçün azaldılmış dərəcə ilə hesablanan faizlər ödənilir.

**VI fəsil. Qiymətli kağızların qeydiyyatı,
buraxılışı və tədavülü qaydası**

Maddə 20. Əsas müddəalar

1. Azərbaycan Respublikasının ərazisində qiymətli kağızların tədavülə buraxılması və qeydə alınması qaydası bu Qanuna müvafiq surətdə müəyyən edilir.

2. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyində (Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyində) dövlət qeydiyyatından keçməmiş qiymətli kağızların buraxılması qeyri-qanunidir və bu cür hallarda qanunsuz buraxılmış qiymətli kağızlar Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə müvafiq olaraq sahiblərinin əlindən alınır,

emitentin bu kağızların satışından əldə etdiyi gəlir öz sahiblərinə qaytarılır.

3. Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti xarici emitentlərin buraxdığı qiymətli kağızların Azərbaycan Respublikası ərazisində tədavülə buraxılmasının ümumi qaydalarını və illik ölçülərini müəyyən edir.

4. Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti Azərbaycan Respublikasının yurisdiksiyasında olan emitentlərin buraxdığı və ya buraxmağı nəzərdə tutduğu qiymətli kağızların Azərbaycan Respublikasının ərazisindən kənarında tədavülə buraxılmasının illik ölçülərini Azərbaycan Respublikasının dövlətlərarası sazişlər üzrə öhdəliklərini nəzərə almaqla müəyyən edə bilər.

Maddə 21. Qiymətli kağızların qeydiyyatı qaydası

1. Emitent Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyində, Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyində qiymətli kağızların qeydə alındığı və onlara dövlət qeydiyyatı nömrəsinin verildiyi andan qiymətli kağızlar buraxmaq hüququna malik olur.

Qiymətli kağızlar emissiyanın ümumi həcmindən və abunə yazılışının metodundan (açıq və ya qapalı satış) asılı olmayaraq qeydiyyatdan keçirilir.

2. Qeydiyyat üçün aşağıdakı sənədlərin təqdim edilməsi zəruridir:

- a) qiymətli kağızların qeydiyyatı barədə ərizə;
- b) qiymətli kağızlar buraxılması barədə qərarın notariat qaydasında təsdiqlənmiş surəti;
- c) emitentin nizamnaməsinin notariat qaydasında təsdiqlənmiş surəti;
- ç) qiymətli kağızların nümunəsi;
- d) səhmlərə abunə yazılmış şəxslərin emitentin hesabına səhmlərin dəyərinin azı 30 faizini (açıq satış) və ya 50 faizini (qapalı satış) köçürdükləri barədə bankın arayışı;

e) səhmlərin əlavə emissiyası zamanı əvvəl buraxılmış səhmlərin nominal qiymətdən az olmamaqla ödənilməyi haqda bank arayışı;

ə) Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyində (Naxçıvan Muxtar Respublikasının Maliyyə Nazirliyində) qeydiyyatdan keçmiş emissiya prospekti (qiymətli kağızlar açıq satış üçün nəzərdə tutulduqda).

3. Dövlət qeydiyyatı (və ya bundan imtina) lazımı sənədlərlə birlikdə ərizənin verildiyi andan ən gec 30 gün keçənədək aparılmalıdır. Qiymətli kağız qeydə alınarkən ona dövlət qeydiyyatı nömrəsi verilir.

Qeydiyyatdan imtina edilməsi yalnız müəyyənləşdirilmiş qaydanın pozulması və ya təqdim edilmiş sənədlərin qanunvericilik tələblərinə uyğun gəlməməsi mülahizələrinə görə mümkündür. Qiymətli kağızlar buraxılışının qeydiyyatından imtina edildikdə emitentə yazılı məlumat verilir.

Emitent qeydiyyatdan imtina barəsində məhkəmə qaydasında şikayət edə bilər.

4. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi Azərbaycan Respublikasında qeydə alınmış qiymətli kağızların vahid dövlət reyestrini aparır və yeni qeydə alınmış qiymətli kağızların siyahısını müntəzəm (ayda azı 1 dəfə) dərc edir.

5. Qiymətli kağızların və emissiya prospektinin bu Qanuna müvafiq surətdə aparılan dövlət qeydiyyatı həmin qiymətli kağızların dəyərinin təminatı kimi qiymətləndirilə bilməz.

6. Qiymətli kağızlar buraxılışının və onların emissiya prospektlərinin qeydiyyatı zamanı xüsusi rüsum alınır; bu rüsumun məbləği və verilməsi qaydası Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi tərəfindən müəyyən edilir.

Maddə 22. Emissiya prospekti

1. Emissiya prospektində və qiymətli kağızlar haqqında dərc edilən elanlarda göstərilən məlumat düzgün olmalı və emitentin təsərrüfat-maliyyə vəziyyətinin qiymətləndirilməsi üçün yararlı olmalıdır.

Emitentin emissiya prospektini (məlumatını) imzalamış vəzifəli şəxsləri orada göstərilmiş məlumatın düzgünlüyü, habelə qiymətli kağızlar buraxılışı qaydalarına əməl olunması üçün qanunda müəyyənləşdirilmiş məsuliyyət daşıyırlar.

2. Emissiya prospektində verilmiş məlumat dərcedilmə anında altı aylıqdan köhnə obmamalıdır.

3. Emissiya prospektinə aşağıdakı məlumat daxil edilməlidir:

- emitentin tam adı və hüquqi ünvanı, təsis tarixi, fəaliyyət predmeti;

- qiymətli kağızlar buraxmaq qərarının qəbul edildiyi protokolun tarixi və nömrəsi;

- emissiyadan əlavə əldə edilən maliyyə ehtiyatlarından istifadə edilməsinin məqsədi;

- emissiyanın planlaşdırılan həcmi; qiymətli kağızların növü;

- onlarla bağlı hüquqlar; qiymətli kağızlar emissiyasının miqdarı, nominal dəyəri; seriyaların sayı və sıra nömrələri; satışın yeri, başlanması və qurtarması tarixi; qiymətli kağız sahiblərinin mümkün imtiyazları barədə məlumat; qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçısının (əgər emiterit onun xidmətlərindən istifadə edirsə) adı; gəlirin hesablanması metodu və ödənməsi müddəti; gəlirin ödənməsi, əməliyyat və depozitə qoyulma yerlərinin ünvanı; istiqraz və rəqələrinin təminatı şərtləri.

Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi yalnız qiymətli kağızların emissiyası prospektlərində göstərilən məlumatın dolğunluğu üçün cavabdehdir, lakin belə məlumatın düzgünlüyünə məsuliyyət daşımır.

4. Əgər qiymətli kağızlarda göstərilmiş öhdəliklərin icrası üçün hər hansı hüquqi şəxs zəmanətçi kimi çıxış edirsə, emissiya prospektində belə zəmanətə aid olan məlumat da verilməlidir.

5. Emissiya prospekti mətbuatda çap edilməlidir.

Qiymətli kağızların buraxılışına dair emissiya prospektləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyində qeydiyyatdan keçənədək qiymətli kağızların açıq satışa buraxılması və ya kütləvi informasiya vasitələrində reklam olunması qadağandır.

6. Qiymətli kağızların yerləşdirildiyi dövrdə işlərin faktik vəziyyətində əvvəl təqdim edilmiş emissiya prospektinə nisbətən hər hansı dəyişikliklər baş verərsə, emitent bu dəyişiklikləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyində qeydiyyatdan keçirməli, habelə bu dəyişikliklər barəsində abunəçilərə məlumat verməlidir.

Maddə 23. Qiymətli kağızların buraxılması

1. Qiymətli kağızlar aşağıdakı formalarda buraxılır (emissiya edilir):

a) açıq elan verilmədən və reklam kampaniyası aparılmadan (qapalı satış);

b) emissiya prospekti dərc edilməklə (açıq satış).

2. Emitent və emitentin razılığı ilə qiymətli kağızları onların ilk sahiblərinə satan investisiya təsisatları Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinin və bu Qanunun tələblərinə zidd gəlməyən hər hansı buraxılış üsulunu seçə bilərlər.

3. Hər hansı emitentin səhmlərinin 35 və daha çox faizini ya səhmdarların səslərinin 50 faizindən çoxunu təmin edən səhmləri bir hüquqi şəxsin və ya vətəndaşın, yaxud öz aralarında saziş bağlanmış, yaxud bir-birinin əmlakına nəzarət edən hüquqi şəxslər qrupunun əldə etməsi Azərbaycan Respublikasının antiinhisar qanunvericiliyi ilə

tənzimlənir. Bu tələb nizamnamə fondu bir milyon manatdan çox olmayan səhmdar cəmiyyətlərinə şamil edilmir.

Maddə 24. Qiymətli kağızlar buraxılışının qadağan edilməsi və ya dayandırılması qaydası

1. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi qiymətli kağızlar buraxılışını aşağıdakı hallarda qadağan edə bilər və ya dayandıra bilər:

a) qüvvədə olan qanunvericilik pozulduqda;

b) emitentin maliyyə-iqtisadi vəziyyəti qənaətbəxş olmadıqda; kreditörlərə və büdcəyə ödənişlər üzrə vaxtı ötürülmüş borclar olduqda; istiqraz və rəqələrinin buraxılması qərarının qəbul edildiyi tarixə nizamnamə fondu tam ödənilmədikdə; emissiya prospektində verilmiş məlumatlar həqiqətə uyğun gəlmədikdə.

Qiymətli kağızlar buraxılışının məqsədəuyğun olmamaq mülahizələrinə görə qadağan edilməsinə yol verilmir.

2. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi qiymətli kağızların buraxılışını dayandırdıqda emitent buna səbəb olmuş pozuntuları aradan qaldırmalıdır, bundan sonra buraxılış Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin xüsusi yazılı icazəsi ilə davam etdirilə bilər.

3. Emitent qiymətli kağızlar buraxılışının qadağan olunmasını əsassız sayırsa, bu qərara aidiyyəti üzrə məhkəmədə etiraz edə bilər.

Maddə 25. Qiymətli kağızların tədavülü

1. Qiymətli kağızlar ilkin qaydada yerləşdirildikdən sonra tərəflərin arzusu ilə bu kağızların tədavülünə (alqı-satqısına) dair əqdlər qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçıları tərəfindən həyata keçirilə bilər.

2. Qiymətli kağızların alqı-satqısına dair hər əqd üzrə tərəflərin hər birindən gerb yığımları alınır; onun məbləğini və

ödənməsi qaydasını Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müəyyən edir.

3. Qiymətli kağızların məzənnəsi manatla müəyyən edilir.

Maddə 26. Qiymətli kağızların emitenti barədə müntəzəm məlumat

Emitent özünün maliyyə-təsərrüfat vəziyyəti və fəaliyyətinin nəticələri barədə əsas məlumatı (bundan sonra emitentin «illik hesabatı» adlanacaq) ildə bir dəfə respublika səviyyəli mətbuat orqanında dərc etdirməli, habelə müvafiq maliyyə orqanına təqdim etməlidir. Emitentin illik hesabatının məzmununa verilən tələbləri Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi və bank təşkilatları üzrə isə Azərbaycan Respublikasının Milli Bankı müəyyən edir.

VII fəsl. Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti

Maddə 27. Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinin növləri

1. Qiymətli kağızlar və peşə fəaliyyətinin aşağıdakı növləri həyata keçirilə bilər:

- a) qiymətli kağızlar üzrə vasitəçilik fəaliyyəti;
- b) qiymətli kağızlar üzrə kommersiya fəaliyyəti;
- c) qiymətli kağızlar üzrə komisiyon fəaliyyəti;
- ç) başqa fəaliyyət növləri.

2. Vasitəçilik fəaliyyəti müştərinin hesabına və tapşırığı ilə qiymətli kağızların alqı-satqısıdır.

3. Qiymətli kağızlar üzrə kommersiya fəaliyyəti qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçısının öz adından və öz hesabına qiymətli kağızların alqı-satqısına dair əqdlər bağlamasıdır. Banklar xidmət etdikləri emitentlərin qiymətli kağızları üzrə kommersiya fəaliyyəti ilə məşğul ola bilməzlər.

4. Qiymətli kağızlar üzrə komisyon fəaliyyəti komisyon mükafatı əldə etməklə qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçılarının öz adlarından və müştərinin hesabına qiymətli kağızları alıb-satmasıdır.

5. Qalan fəaliyyət növləri fəaliyyətin yuxanda sadalanan növləri ilə qarşılıqlı surətdə bağlı olub, hüquqi və fiziki şəxslər tərəfindən həyata keçirilir, ən əvvəl qiymətli kağız əməliyyatları sahəsində məsləhət xidmətlərinin göstərilməsinə aiddir.

6. Qiymətli kağızlar üzrə məsləhət xidmətlərini yalnız qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə məşğul olan şəxslər göstərə bilərlər.

Maddə 28. Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinə lisenziya verilməsi

Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinə Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi lisenziya verir. Buraya qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçılarında lisenziya verilməsi və onların əməkdaşlarının attestasiyadan keçirilməsi daxildir.

Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinin eyni vaxtda bir neçə növü ilə məşğul olmağa və ya ayrıca fəaliyyət növü ilə məşğul olmağa lisenziya verilə bilər.

Maddə 29. Qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçıları
Qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçıları hər hansı mülkiyyət formasına malik olan, 27-ci maddədə sadalanmış fəaliyyətin bir və ya bir neçə növü ilə məşğul olan və qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinə lisenziya alan hüquqi şəxslərdir. Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə lisenziyasız məşğul olmaq qadağandır.

Maddə 30. Qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçılara ixtisas tələbləri və başqa tələblər

1. Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə məşğul olmağa lisenziya almaq üçün qiymətli kağız bazarının peşəkar iştirakçısına, onların rəhbərlərinə və əməkdaşlarına verilən ixtisas və maliyyə tələblərini müəyyən edir.

2. Qiymətli kağız bazanın peşəkar iştirakçısının lisenziyası hüquqi şəxslərə bu şərtlə verilir ki, onların tərkibində Azərbaycan Respublikası Maliyyə Nazirliyinin attestasiyasından keçmiş azı bir əməkdaş olsun.

Maddə 31. Qiymətli kağız əməliyyatlarının uçotu qaydası
Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyətinin eyni cür tənzimlənməsini təmin etmək məqsədilə Azərbaycan Respublikasının Maliyyə Nazirliyi və Dövlət Statistika Komitəsi qiymətli kağız əməliyyatları üzrə əməliyyatların uçotunun və hesabatının aparılmasının vahid qaydalarını müəyyən edirlər.

Maddə 32. Qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə məşğul olmağın məhdudlaşdırılması

Peşəkar iştirakçı sifətilə qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə məşğul olmaq hüququ üçün lisenziya almağa iddia edən və ya belə lisenziyası olan şəxsə aşağıdakı hallarda lisenziya verilmir və ya bu lisenziya geri alınır:

a) hüquqi şəxs qiymətli kağızlar üzrə peşə fəaliyyəti ilə məşğul olmaq üçün lisenziyası olan başqa hüquqi şəxsin nizamnamə fondunun 10 faizindən yuxarı hissəsinin mülkiyyətçisidir (ortaq sahibi, payçısı, səhədarıdır və i. a.).

Qiymətli kağızlar bazarında investorların hüquqlarının müdafiəsi haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu

Bu Qanun Azərbaycan Respublikasında qiymətli kağız sahibləri olan hüquqi və fiziki şəxslərin (bundan sonra—investorlar) qiymətli kağızları bazarında hüquqlarının dövlət və ictimai müdafiəsi sahəsində münasibətləri tənzimləyir.

Maddə 1. Qanunun tətbiq sahələri

1.1. Bu Qanun bütün növ qiymətli kağızlar üzrə münasibətlərə şamil edilir.

1.2. Qanunla aşağıdakılar müəyyən edilir:

1.2.1. qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları (bundan sonra—peşəkar iştirakçılar) tərəfindən investorlara xidmətlərin göstərilməsinin əlavə şərtləri, emitentlərə və peşəkar iştirakçılara olan əlavə tələblər;

1.2.2. qiymətli kağızlar bazarında investorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi üzrə tədbirlər, habelə həmin hüquq və maraqların pozulmasına görə məsuliyyət.

Maddə 2. Qiymətli kağızların buraxılışı və tədavülü ilə bağlı tələblər

2.1. Qiymətli kağızlar buraxılışın açıq yerləşdirilməsi üçün qanunvericiliklə müəyyən olunmuş həcm və qaydada elan edilməli olan məlumatları elan etməyən emitentlərin həmin qiymətli kağızlarının, habelə buraxılışı dövlət qeydiyyatından keçməmiş qiymətli kağızların qiymətli kağızlar bazarında yerləşdirilməsi, reklamı və istənilən formada investorlara təklif edilməsi, onlarla əqdlərin bağlanması qadağandır.

2.2. Qiymətli kağızlar bazarının iştirakçıları arasında bağlanan müqavilələrdə investortarın hüquqlarını və qanuni

maraqlarını məhdudlaşdıran müddəalar nəzərdə tutula bilməz.

2.3. Qanunvericiliklə dövlət qeydiyyatından keçirilməsi nəzərdə tutulan qiymətli kağızlarla bağlı əqdlər dövlət qeydiyyatına alınması üçün təqdim edilmədikdə bu vəzifəni icra etməli olan şəxslər qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada məsuliyyət daşıyırlar.

Maddə 3. Investora qiymətli kağızların dövriyyəsi ilə əlaqədar məlumatın verilməsi

3.1. Emitent Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən olunan məlumatı investorun yazılı təbbi ilə ona verməyə borcludur.

3.2. investora xidmətlərini təklif edən peşəkar iştirakçı investorun yazılı tələbi ilə ona aşağıdakı sənədləri və məlumatı təqdim etməyə borcludur:

3.2.1. qiyməti kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyətin həyata keçirilməsi üçün aldığı xüsusi razılığın surətini;

3.2.2. dövlət qeydiyyatı haqqında sənədinin surətini;

3.2.3. peşəkar iştirakçının fəaliyyətinin qaydalarını;

3.2.4. müvafiq əqdlərin bağlanması üçün təqdim edilən qiymətli kağızların buraxılışının dövlət qeydiyyatı haqqında məlumatı və bu buraxılışın dövlət qeydiyyat nömrəsini;

3.2.5. həmin qiymətli kağızların buraxılışı haqqında qərarda və onların emissiya prospektində olan məlumatları;

3.2.6. əgər həmin qiymətli kağızlar qiymətli kağızlar bazarında ticarətin təşkilatçılarının tədavülə buraxılma siyahısına (listinqə) daxil edilmişlərsə, investorun məlumatın təqdim edilməsi haqqında tələb irəli sürdüyü tarixə qədər 1 ay ərzində qiymətli kağızlar bazarında bu qiymətli kağızların qiymətli (kotirovkaları) haqqında məlumatları, yaxud qiymətli kağızlar bazarında ticarətin təşkilatçılarının tədavülə buraxılma siyahısında (listinqində) həmin qiymətli kağızların olmaması barədə məlumatları;

3.2.7. investorum məlumatın təqdim edilməsi haqqında tələb irəli sürdüyü tarixə qədər 1 ay ərzində, bu peşəkar iştirakçı tərəfindən həmin qiymətli kağızların alınma və satılma qiymətləri haqqında, yaxud bu cür əməliyyatların aparılmadığı barədə məlumatları.

3.3. Peşəkar iştirakçı bu maddənin 3.2-ci bəndində göstərilən məlumatları investora yazılı formada verdiyinə görə ondan haqq təbb edə bilər. Bu haqqın məbləği tərəflərin razılığı ilə müəyyən edilir.

3.4. Bu maddədə göstərilən tələblər pozulduqda, o cümlədən dürüst olmayan və (və ya) təhrif olunmuş məlumatlar verildikdə, investarla emitent və ya peşəkar iştirakçı arasında bağlanmış müqavilə investorum tələbi ilə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilən qaydada dəyişdirib, yaxud ləğv edilə bilər.

3.5. İncə qiyətü kağızlarla əqdlər bağlanması zamanı peşəkar iştirakçıdan, yaxud eraitentdən bu Qanuna, habelə Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunvericiliyinə uyğun məlumatların ona verilməsini yazılı şəkildə tələb etməzsə, həmin məlumatların verilməməsi əsası ilə peşəkar iştirakçıya, yaxud emitentə qarşı zərərin ödənilməsi tələbi ilə çıxış edə bilməz.

Maddə 4. İncə qiyətü kağızların şikayətlərinə və ərizələrin baxılması

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investorum şikayətlərinə və ərizələrinə vətəndaşların müraciətlərinə baxılması qaydası haqqında qanunvericiliyə uyğun olaraq baxır.

Maddə 5. İncə qiyətü kağızların məlumatının verilməsi

5.1. İncə qiyətü kağızların məlumatının verilməsi və qiymətli kağızlar bazarında qanun pozuntuları haqqında onlan xəbərdar

etmək məqsədilə müvafiq icra hakimiyyəti orqanı özünün rəsmi nəşrində aşağıdakılar barədə məlumatlar dərc edir:

5.1.1. qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyətin həyata keçirilməsi üçün verilən xüsusi razılıqların ləğv edilməsi, yaxud fəaliyyətinin dayandırılması;

5.1.2. peşəkar iştirakçıların öz-özünü tənzimləyən təşkilatları (bundan sonra—öz-özünü tənzimləyən təşkilatlar);

5.1.3. müvafiq icra hakimiyyəti orqanının tətbiq etdiyi inzibati məsuliyyət tədbirləri;

5.1.4. müvafiq icra hakimiyyəti orqanının iddiaları üzrə çıxarılmış məhkəmə qərarları;

5.1.5. müvafiq icra hakimiyyəti orqanının qəbul etdiyi normativ hüquqi aktlar.

5.2. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı qiymətli kağızlar bazarında qanun pozuntularına yol vermiş şəxslərə tətbiq etdiyi sanksiyalar, həmin qanun pozuntularını etmiş şəxslər, qiymətli kağızların qeydiyyatdan keçmiş buraxılışları, qiymətli kağızların haqsız emissiyaları və qiymətli kağızların yerləşdirilməsi dayandırılmış buraxılışları, verdiyi, fəaliyyətini dayandırdığı və ləğv etdiyi bütün xüsusi razılıqlar haqqında hər bir maraqlı şəxs üçün açıq olan məlumatlardan (dövlət və xidməti sirrlər, emitentlərin və yaxud peşəkar iştirakçıların kommersiya sirrləri olan məlumatlar istisna olmaqla) ibarət məlumatlar bazasını yaratmalıdır.

5.3. Məlumatlar bazasının yaradılması və istifadəsi qaydalarını müvafiq icra hakimiyyəti orqanı müəyyən edir.

Maddə 6. İnvestorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının pozulmasının qarşısının alınması

6.1. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı qiymətli kağızlar bazarında qanun pozuntularının dayandırılması və qarşısının alınması, investorların pozulmuş hüquqlarının bərpa olunması məqsədilə bu Qanunla və Azərbaycan

Respublikasının qanunvericiliyi ilə onun səlahiyyətlərinə aid edilən məsələlər üzrə nəzarəti həyata keçirir, emitentlərə, peşəkar iştirakçılara və onların vəzifəli şəxslərinə Azərbaycan Respublikasının ərazisində icrası məcburi olan göstərişlər verir.

6.2. Nəzarətin həyata keçirilməsi qaydaları müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

6.3. İnvestorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının emitent və ya peşəkar iştirakçı tərəfindən pozulduğu, yaxud həmin hüquqlara təhlükə yarandığı hallarda müvafiq icra hakimiyyəti orqanı öz göstərişi və emitent və ya peşəkar iştirakçıya qanun pozuntusu aradan qaldırılana qədər qiymətli kağızlar bazarında müvafiq əməliyyatların aparılmasını məhdudlaşdırma və ya qadağan edə bilər.

Maddə 7. İnvestorların hüquqlarının pozulmasına görə məsuliyyət

7.1. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investorların qanunvericiliklə müəyyən edilən hüquqlarını və qanuni maraqlarını pozan emitentlərə və (və ya) peşəkar iştirakçılara, onların vəzifəli şəxslərinə qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada, öz səlahiyyətləri daxilində müvafiq tənbeh tədbirlərini tətbiq edir. Bu zaman tətbiq edilən cərimələrin məbləğinin 90 faizi Azərbaycan Respublikasının dövlət büdcəsinə, 10 faizi müvafiq icra hakimiyyəti orqanının hesabına köçürülür.

7.2. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı və onun vəzifəli şəxsləri onların qanunsuz hərəkətləri, yaxud hərəkətsizlikləri nəticəsində investorlara dəymiş zərəərə görə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində nəzərdə tutulmuş qaydada məsuliyyət daşıyırlar.

Maddə 8. İnvestorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının qaydalarında müdafiəsi

8.1. İnvestorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi haqqında iddialar, yaxud ərizələr üzrə mübahisələrə məhkəmədə baxılarkən müvafiq icra hakimiyyəti orqanı ona həvalə edilmiş vəzifələrin həyata keçirilməsi məqsədilə iş üzrə rəy vermək üçün, habelə investorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi üçün öz təşəbbüsü ilə və qanunvericiliklə nəzərdə tutulmuş qaydada məhkəmədə iştirak edir.

8.2. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi məqsədilə aşağıdakılara dair iddialar və ərizələrlə məhkəməyə müraciət edə bilər:

8.2.1. dövlət və ictimai maraqların, investorların hüquq və qanunla qorunan maraqlarının müdafiəsinə;

8.2.2. qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyəti xüsusi razılıq olmadan həyata keçirən hüquqi və fiziki şəxslərin fəaliyyətinə xitam verilməsinə, qiymətli kağızların buraxılışının və onlarla əqdlərin etibarsız hesab edilməsinə.

8.3. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş digər hallarda da məhkəməyə müraciət edə bilər.

Maddə 9. Öz-özünü tənzimləyən təşkilatlar tərəfindən investotların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi

9.1. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat bu Qanuna, Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə, habelə özünün fəaliyyətinin qaydalarına uyğun olaraq öz üzvləri tərəfindən qiymətli kağızlar bazarında investorların hüquqlarının və qanuni maraqlarının müdafiəsi haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin icra edilməsi üzərində nəzarəti həyata keçirir.

9.2. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat 9.1-ci maddədə göstərilən nəzarəti öz təşəbbüsü ilə, müvafiq icra hakimiyyəti

orqanlarının müraciətləri, habelə investorların şikayətləri və ərizələri əsasında həyata keçirir.

9.3. Göstərilən nəzarətin formaları, müddətləri və həyata keçirilməsi üsulları öz-özünü tənzimləyən təşkilatın təsis sənədləri və fəaliyyətinin qaydaları ilə müəyyən edilir.

Maddə 10. Öz-özünü tənzimləyən təşkilatın kompensasiya və digər fondları

Öz-özünü tənzimləyən təşkilatın üzvləri olan peşəkar iştirakçıların fəaliyyətləri nəticəsində investorlara vurulmuş zərərin ödənilməsi məqsədilə öz-özünü tənzimləyən təşkilat kompensasiya və digər fondları yarada bilər.

Maddə 11. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat tərəfindən investiorların şikayələrinə və ərizələrinə baxılmna qaydası

11.1. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat öz üzvünün, onun vəzifəli şəxslərinin və mütəxəssislərinin fəaliyyətinə dair investorların şikayəttarı və ərizələrinə öz təsis sənədlərində və fəaliyyətinin qaydalarında nəzərdə tutulmuş qaydada baxır.

11.2. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat şikayət və ya ərizəyə baxdıqdan sonra qanun pozuntusu aşkar olarsa, aşağıdakı qərarları qəbul edə bilər:

11.2.1. özünün fəaliyyətinin qaydaları ilə müəyyən edilmiş sanksiyaları pozuntuya yol vermiş üzvünə tətbiq etmək;

11.2.2. investora vurulmuş zərəri məhkəmədən kənar qaydada ödəməyi öz üzvünə tövsiyə etmək;

11.2.3. investora vurulmuş zərəri öz-özünü tənzimləyən təşkilatın kompensasiya fondundan ödəmək;

11.2.4. peşəkar iştirakçını öz üzvləri sırasından çıxarmaq və onun qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyəti həyata keçirmək üçün aldığı xüsusi razılığın ləğv edilməsi və ya fəaliyyətinin dayandırılması üzrə tədbirlərin görülməsi haqqında ərizə ilə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına müraciət etmək;

11.2.5. şikayət və ərizə üzrə materialları müvafiq icra hakimiyyəti orqanlarına onların səlahiyyətlərinə uyğun olaraq baxılmaq üçün göndərmək.

11.3. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat investorların şikayətləri və ərizələrinə baxılmasının nəticələri və qəbul etdiyi qərarlar barədə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına məlumat verməlidir.

11.4. Öz-özünü tənzimləyən təşkilat tərəfindən investorların qanuna uyğun, əsaslı şikayətləri və ərizələri üzrə tədbirlər görülmədiyi, qiymətli kağızlar bazarında investorların hüquqlarının müdafiəsi haqqında qanunvericilik icra edilmədiyi hallarda müvafiq icra hakimiyyəti orqanı öz-özünü tənzimləyən təşkilata qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada, öz səlahiyyətləri daxilində sanksiyaları tətbiq edə bilər.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti

Heydər ƏLİYEV.

Bakı şəhəri, 16 iyun 2000-ci il. № 899-IQ.

© VneshExpertService

Ədəbiyyat

I. Qanunlar

1. «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 1996.
2. «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 1992.
3. «Lizinq xidməti haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 1994.
4. «Qiymətli kağızlar haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 1998.
5. «Girov haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 1998.
6. «İpoteka krediti haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı. 2005.

II. Azərbaycan dilində.

1. «Pul, kredit və banklar» R.Rzayev və başqaları, Bakı. 2000.
2. «Banklar və bank əməliyyatları» M.Bağirov. Bakı. 2003.
3. «Maliyyə potensialının formalaşmasında dövlətin borc siyasətinin əsas istiqamətləri». M.Sadıqov. Bakı. 2003.
4. «Beynəlxalq valyuta-kredit münasibətləri və xarici ölkələrin pul kredit sistemi». M.Sadıqov və başqaları. Bakı. 2003.
5. «Finans iqtisadiyyatının anatomiyası və fiziologiyasının əsasları». Z.Məmmədov. Bakı. 2003.
6. «Azərbaycanın qiymətli kağızlar bazarı və onun inkişaf perspektivləri». E.Sadıqov. Sankt-Peterburq. 2003.
7. «Azərbaycan Respublikasında bank resurslarının idarə olunması». Ş.Abdullayev. Sankt-Peterburq. 2002.

8. «İnvestisiyalar və Azərbaycanında onların mövcud durumu». F.Zeynalov. Bakı. 2001.

III. Rus dilində

1. «İnvestiüionny menedjment». İ.Blank. Kiev. 2001.
2. «İnvestiüii i finansirovanie». A.Voronüovski. Sankt-Peterburq. 2002.
3. «İnvestiüii». V.Kovalev i dr. Moskva. 2005.
4. «İnvestiüii». UöŞarp, T.Aleksander, Dj.Bgyli. (per. s anql.). Moskva. 1997.
5. «Metodı öenki investiüionnıx proektov». V.Kovalev. Moskva. 1999.
6. «Üennie bumaqi». V.Kolesnikov i dr. Moskva. 1998.
7. «Osnovı investirovaniə». L.Titman, M.Djonk (per. s anql.) Moskva. 1997.
8. «İnvestiüii». N.İqoşin. Moskva. 2000.
9. «Orqanizaüie i finansirovanie investiüiy». İ.Serqeev. Moskva. 2000.
10. «İnvestiüionny menedjment». V.V.Boçarov. Piter-2000.
11. «İnvestiüionny analiz». Ö.V.Boqatin, V.A.Şvandaç. Moskva. 2000/

Qəmbər Əliyev

**İnvestisiyanın maliyyələşdirilməsi
və kreditləşdirilməsi**

D ə r s l i k

*Çapa imzalanıb 17. 11. 2008. Kağız formatı 60x84 1/16.
Həjmi 17,3 ç.v. Sifariş 102. Sayı 500.*

*" İqtisad Universiteti " nəşriyyatı.
AZ 1001, Bakı, İstiqlaliyyət küçəsi, 6*
