

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

S.Z.İSAYEV

İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİNİN HÜQUQİ TƏNZİMLƏNMƏSİ

(dərs vəsaiti)

I BURAXILIŞ

BAKİ - 2011

Tərtib edən: i.e.n., b/m **S.Z.İsayev**

Elmi redaktor: iqtisad elmləri namizədi, dosent
K.F.Sadiqov

Rəyçilər: «İqtisadiyyatın tənzimlənməsi»
kafedrasının professoru, iqtisad
elmləri doktoru **H.B.Allahverdiyev**

«İqtisadi hüquq» kafedrasının dosenti,
hüquq elmləri doktoru **O.F.Əfəndiyev**

**i.e.n., b/m S.Z.İsayev. İnvestisiya fəaliyyətinin
hüquqi tənzimlənməsi. Dərs vəsaiti. Bakı: "İqtisad
Universiteti" Nəşriyyatı, 2011. - 188 səh.**

«İqtisadiyyatın hüquqi tənzimlənməsi» ixtisası üzrə təhsil alan bakalavrlar üçün dərs vəsaiti. Dərs vəsaitində «İnvestisiya fəaliyyətinin hüquqi tənzimlənməsi» kursu çərçivəsində tədrisi nəzərdə tutulan mövzuların bir qismi, o cümlədən investisiyanın sosial-iqtisadi məzmunu, investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsini şərtləndirən amillər, investisiyanın texnoloji və sahələrarası strukturu, investisiya iqlimi və onun əsas elementləri, investisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında ixtisaslaşmış qruplar, investisiya fondları, investisiya qoyuluşlarının reallaşdırılmasının normativ-hüquqi təminatı, investorların hüquqlarının və qanuni mənafələrinin qorunmasının hüquqi təsbiti, investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi vasitələrinin hüquqi əsasları, xarici investisiya fəaliyyətinin hüquqi rejimi, sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiyaların hüquqi statusu və s. bu kimi məsələlər əks etdirilmişdir.

Dərs vəsaitindən iqtisad yönümlü tədris mərkəzlərində təhsil alan bakalavrlar, magistrantlar, aspirantlar, habelə müəllimlər və investisiya qoyuluşlarının hüquqi tənzimlənməsi ilə maraqlanan digər şəxslər də istifadə edə bilərlər.

© S.Z.İsayev - 2011

© İqtisad Universiteti - 2011

MÜNDƏRİCAT

Ön söz.....

I FƏSİL. İNVESTİSIYANIN NƏZƏRİ ƏSASLARI.....

§ 1.1 *İnvestisiyanın mahiyyəti və konseptual aspektləri*

§ 1.2 *İnvestisiyanın sosial-iqtisadi məzmunu*.....

II FƏSİL. İNVESTİSIYA FƏALİYYƏTİNİN TƏŞKİLİ.....

§ 2.1. *İnvestisiya fəaliyyəti və onun növləri*.....

§ 2.2 *İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsini şərtləndirən amillər*.....

III FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNDA SƏMƏRƏLİLİYİN TƏMİN OLUNMASI VASİTƏLƏRİ.....

§ 3.1 *İnvestisiyanın texnoloji və sahələrarası strukturu*.....

§ 3.2 *İnvestisiya qoyuluşlarında səmərəlilik amili və onun sosial-iqtisadi təsir effektləri*.....

§ 3.3 *İnvestisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinin metodları*.....

IV FƏSİL. İNVESTİSIYA PROSESİ VƏ ONUN İŞTİRAKÇILARI.....

§ 4.1 *İnvestisiya prosesin və onun mərhələləri*.....

§ 4.2 *İnvestisiya iqlimi və onun əsas elementləri*....

§ 4.3 *İnvestisiya riski və onun müəyyənləşdirilməsi*..

V FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNUN

DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ.....

§ 5.1 *İnvestisiya siyasəti*.....

§5.2 *İnvestisiya strategiyası*.....

§5.3 *İnvestisiya portfeli*.....

VI FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNUN MALİYYƏ TƏMİNATI.....

§ 6.1 *İnvestisiya qoyuluşunun maliyyələşmə mənbələri*.....

§6.2 *İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında ixtisaslaşmış qruplar*.....

§6.3 *İnvestisiya fondları*

VII FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNUN HÜQUQİ ƏSASLARI.....

§ 7.1 *İnvestisiya qoyuluşlarının reallaşdırılmasının normativ-hüquqi təminatı*.....

§ 7.2 *İnvestorların hüquqlarının və qanuni mənafeələrinin qorunmasının hüquqi təsbiti*.....

§ 7.3 *İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi vasitələrinin hüquqi əsasları*.....

§ 7.4 *Xarici investisiyanın hüquqi rejimi*.....

§ 7.5 *Sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiyaların hüquqi statusu*.....

İstifadə olunmuş ədəbiyyatlar.....

Əlavələr.....

GİRİŞ

Məlumdur ki, hər bir dövlət iqtisadi inkişafa nail olmaq istiqamətində müsbət təsir effekti yaradan üsul və vasitələrdən istifadə edir. Bu üsul və vasitələr arasında investisiya qoyuluşlarının xüsusi əhəmiyyəti vardır. Belə ki, investisiya qoyuluşlarının reallaşdırılması ölkədə məhsul və xidmətlərin rəqabətqabiliyyətliliyinin təmin edilməsi, iqtisadiyyatın tarazlı inkişafına nail olunması, sosial problemlərin həlli, elmi-texniki tərəqqinin sürətləndirilməsi, ətraf mühitin mühafizəsi, dövlətin müdafiə qabiliyyətinin artırılması və s. bu kimi mühüm məsələlərin həllinə əlverişli şərait yaradır.

Ümumiyyətlə, iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində formalaşan münasibətlərin tənzimlənməsi prosesində bir vasitə kimi hüququn tətbiq olunması XX əsrin ikinci yarısından etibarən iqtisadçıların diqqətini cəlb etməyə başlamışdır. Bu özünü hər şeydən əvvəl rəqabətin təmin olunması və onun qorunub saxlanması, əmək bazarına müdaxilə edilməsində, qiymətlərin və xarici ticarətin tənzimlənməsi sahəsində daha qabarıq göstərmişdir. Daha sonralar işə hüququn bir təsir vasitəsi kimi üstün cəhətləri, xüsusilə də ümumməcburi xarakteri onun iqtisadi münasibətlərin tənzimlənməsi baxımından yeni keyfiyyət göstəricisi kimi qiymətləndirilmişdir. Məhz bu aspektdən iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində formalaşan münasibətlər kimi investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi baxımından da hüquq müstəsna rol oynamaqdadır.

Təsadüfə deyildir ki, dövlət müstəqilliyini bərpa etdikdən sonra respublikamızda həyata keçirilən kompleks tədbirlər içərisində ölkənin normal fəaliyyətinin və inkişafının təmin olunması baxımından qanunvericilik bazasının formalaşdırılması prosesi geniş vüsət almış və bu proses dəyişən iqtisadi mühitə müvafiq olaraq hələ də davam etdirilməkdədir. İqtisadi hadisə və proseslərin məhz hüquqi mexa-

nizmlər əsasında tənzimlənməsi sahəsində baş verən kəmiyyət və keyfiyyət dəyişiklikləri, investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsinə də sirayət etmişdir.

Ümumilikdə respublikamızda investisiya qoyuluşu ilə əlaqədar fəaliyyət əsasən 1992-ci ildə qəbul edilmiş «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu, 1995-ci ildə qəbul edilmiş «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu, habelə 1999-cu ildə qəbul edilmiş «İnvestisiya fondları haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunları əsasında tənzimlənir. Bununla yanaşı investorların fəaliyyətinin stimullaşdırılması və qanunvericiliklə əlaqələndirilən investisiya risklərinin azaldılması baxımından, digər normativ-hüquqi aktlarda da investisiya qoyuluşu ilə bağlı bir sıra məqamlar öz əksini tapmışdır.

Bu baxımdan, «İnvestisiya fəaliyyətinin hüquqi tənzimlənməsi» kursunun qarşısında tələbələrə investisiyanın hüquqi təsbitinin, investisiya fəaliyyəti növlərinin hüquqi təbiətinin, investorların hüquqlarının qorunmasının dövlət zəmanəti sisteminin, investisiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi mənbələrinin, investisiya fəaliyyəti ilə bağlı valyuta hesablaşmalarının hüquqi təsbitinin, investisiya fəaliyyətdə beynəlxalq müqavilələrin hüquqi statusunun, xarici investisiya fəaliyyətinin hüquqi rejiminin, xarici investorların torpaq və digər əmlak hüquqlarının, sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiyaların hüquqi statusunun, investisiya fəaliyyətinə xitam verilməsinin hüququ prosedurunun və investisiyalarla bağlı mübahisələrə baxılmasının hüquqi mexanizminin aşlanması və s. kimi vəzifələr durur.

I FƏSİL. İNVESTİSİYANIN NƏZƏRİ ƏSASLARI

§ 1.1. İnvestisiyanın mahiyyəti və konseptual aspektləri

Müasir şəraitdə təsərrüfat həyatının mühüm elementlərindən biri investisiya qoyuluşları hesab olunur. O, əsasən pul vəsaiti, məqsədli bank əmanətləri, pay, qiymətli kağız, texnologiya, avadanlıq, lisenziya, ticarət nişanları, kreditlər, mülkiyyət hüquqları, intellektual sərvətlər və sahibkarlıq fəaliyyəti obyektlərinə yönəldilən digər qiymətlilər formasında təzahür edir. Müxtəlif subyektlər tərəfindən həyata keçirilməsinə baxmayaraq, nəticədə investisiya qoyuluşları dövləti maraqların reallaşdırılmasına xidmət edir.

Ümumiyyətlə, investisiya yeni maddi, qeyri-maddi və maliyyə ehtiyatlarının əldə olunması üçün mövcud resursların istifadə olunmasını xarakterizə edir. Daha geniş mənada isə investisiyalar iqtisadi artımı, həmçinin ölkədə iqtisadi inkişafın əldə olunması məqsədi ilə zəruri maliyyə ehtiyatlarının formalaşması mexanizmini təmin edən iqtisadi təsir kimi də xarakterizə oluna bilər.

İnvestisiya mahiyyət etibarilə müxtəlif aspektlərdən xarakterizə olunur. Belə ki, mühasibat nöqtəyi nəzərindən investisiya təsərrüfat fəaliyyəti sferasında bütün növ aktivləri, o cümlədən maliyyə və real kapitalı əks etdirir. Real kapital formasında çıxış edən investisiyalar kapital formalı və ya qeyri-maliyyə aktivləri kimi səciyyələndirilir ki, onlar da əsasən əsas fondların təkrar istehsalına istiqamətləndirilir. Başqa sözlə desək, real kapital formasında investisiya birbaşa təkrar istehsalə, əsas fondların yaradılmasına və ya yenilənməsinə yönəldilir.

Maliyyə kapitalı formasında çıxış edən investisiyalara gəldikdə isə onlar qiymətli kağızlar və kreditlər formasında təzahür edən maliyyə vəsaitini xarakterizə edir. Maliyyə ka-

pitalı formasında investisiyaların reallaşdırılmasında onların bir hissəsi dərhal, digər bir hissəsi isə müəyyən müddətdən sonra real kapitala çevrilir. Lakin, təcrübədə maliyyə kapitalının real kapitala çevrilməməsinə də rast gəlinir. Alınmış və ya buraxılmış qiymətli kağızlar bu qəbildən olan investisiyalardır. Başqa sözlə, maliyyə kapitalı formasında investisiya gələcəkdə ölkənin real kapital formasında investisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsi vasitəsi rolunu oynayır. 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 gətirməsini təmin edir.

Qeyd etmək lazımdır ki, müasir şəraitdə inkişaf etmiş maliyyə institutlarının real investisiyaların artım tempinə yüksək təsir imkanları vardır. Lakin, bir qayda olaraq bu iki formada təzahür edən investisiyalar bir birinin tamamlayıcısıdır. Məsələn, bir firma yeni istehsal obyektinin tikilməsi məqsədilə müəyyən vəsaitə ehtiyac duyur. O, bu zaman real investisiyaların maliyyələşdirilməsini qiymətli kağız satışı hesabına həyata keçirir. Bu zaman qiymətli kağızların alınması alıcılar üçün maliyyə investisiyası rolunu oynayır. Onlar sahib olduqları qiymətli kağızları digərlərinə satmaqla müəyyən mənfəəti təmin edirlər. Nəticədə əldə olunan vəsait tikilən istehsal obyektinin mülkiyyətçisinə birbaşa mənfəət gətirməyə də, real investisiyaların artımı üçün cəlb edici stimül yaratmış olur.

Makro səviyyədə iqtisadi inkişafın təmin olunması baxımından investisiya ikili rol oynayır. Belə ki, məcmu xərclərin mühüm komponenti olan investisiyanın dinamikası birbaşa məcmu tələbə böyük təsir göstərir. Qeyd edək

ki, məcmu tələbin dəyişməsi isə son nəticədə məşğulluğun səviyyəsinə təsirdə öz əksini tapır. Bununla yanaşı olaraq, investisiyalar kapital yığına 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 amillər şərtləndirə bilər. Ümumilikdə həmin amilləri aşağıdakı üç əsas qrupa ayırmaq mümkündür:

- mövcud maddi-texniki bazanın yenilənməsi;
- istehsal fəaliyyəti sferasının genişləndirilməsi;
- yeni fəaliyyət növlərinin mənimsənilməsi.

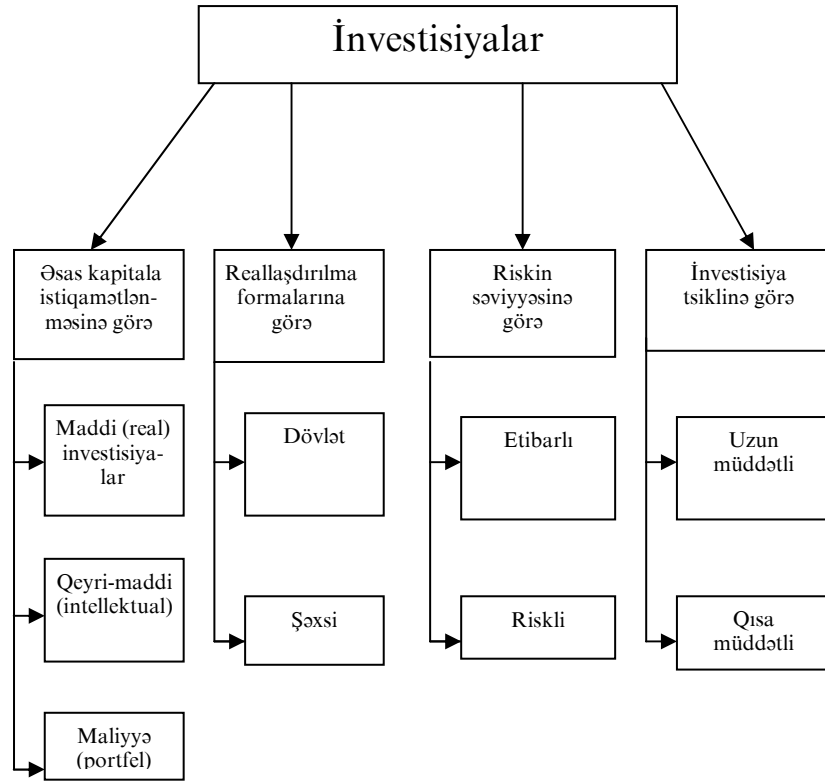
Qeyd etmək lazımdır ki, bu faktorlar ayrı-ayrılıqda spesifik xüsusiyyətlərə malik olmalarına baxmayaraq, nəticə etibarilə onlar istehsal fəaliyyətinin cəmiyyətdə artan tələbatın ödənilməsi istiqamətində proporsionallığın təmin olunmasına imkan yaradır.

Yuxarıda qeyd olunanlarla yanaşı olaraq investisiyanın mahiyyəti hər bir ölkənin müvafiq qanunvericilik aktları ilə də müəyyən edilir. Respublikamızda investisiyanın hüquqi təsbiti "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının qanunda öz əksini tapmışdır. Müvafiq qanunla Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiya fəaliyyətinin ümumi sosial, iqtisadi və hüquqi şərtləri müəyyənləşdirilmişdir. Müvafiq qanun investisiyanın Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatına intensiv cəlb olunmasına, ondan ölkənin sosial-iqtisadi bazasının, habelə beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlığın və inteqrasiyanın inkişafı üçün səmərəli istifadə edilməsinə yönəldilmişdir. "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının qanunda investisiya, gəlir (mənfəət) və ya sosial səmərə əldə etmək məqsədi ilə sahibkarlıq və digər fəaliyyət növləri obyektlərinə qoyulan maliyyə vəsaitləri, habelə maddi və intellektual sərvətlər kimi xarakterizə edilmişdir. Burada vəsait və sərvətlər

dedikdə, pul vəsaiti, məqsədli bank əmanətləri, kreditlər, paylar, səhmlər, digər qiymətli kağızlar, daşınar və daşınmaz əmlak, müvafiq qaydada rəsmiləşdirilmiş elmi-təcrübi və digər intellektual sərvətlər, bu və ya digər istehsal növünün təşkili üçün zəruri olan, ancaq patentləşdirilməmiş texniki sənədləşdirmə, vərdiş və istehsalat təcrübəsi kimi tərtib edilmiş texniki, texnoloji, kommersiya və digər biliklərin məcmusu ("nou-hau"), torpaqdan, sudan və digər ehtiyatlardan, binalardan, qurğulardan, avadanlıqdan istifadə hüquqları, habelə müəlliflik hüququndan irəli gələn və başqa əmlak hüquqları və s. kimi xarakterizə olunur.

İnvestisiya ilə müxtəlif xüsusiyyətlərinə görə oxşar cəhətlərə malik olan kapital qoyuluşu xüsusi bir istiqamət kimi fərqləndirilir. Belə ki, "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının qanuna əsasən, əsas fondların yaradılmasına və təkrar istehsalına, habelə maddi istehsalın digər formada inkişafına investisiya, kapital qoyuluşları formasında həyata keçirilir.

Müasir dövrdə investisiyalar nəzəri baxımdan, müxtəlif kriteriyalara görə də fərqləndirilir. Bu kriteriyalar arasında ən mühüm olanları investisiya qoyuluşunun kapitala yönəldilməsinə görə, onun reallaşdırıldığı zaman meydana çıxan risklərin səviyyəsinə görə, həmçinin investisiya tsiklinin davam etməsinə və reallaşdırılma subyektinə görə olan kriteriyalar hesab edilir. Qeyd edək ki, yuxarıda sadalanan hər bir kriteriya üzrə investisiyaların konkret növləri fərqləndirilir ki, onlar da xarakterik xüsusiyyətlərə malik olmaqla qruplar formalaşdırır. Deyilənlər daha aydın formada aşağıdakı sxemdə əks etdirilmişdir:



Sxem. Müxtəlif kriteriyalar üzrə investisiyanın növləri

Qeyd etmək lazımdır ki, iqtisadi inkişafın təmin olunması istiqamətində investisiyanın səmərələşdirici rolunun müəyyən edilməsi baxımından müxtəlif konsepsiyalar formalaşmışdır. Belə ki, hələ neoklassik nəzəriyyə tərəfdarları şəxsi yığımların əmələ gəlməsi qanunauyğunluqlarını, investorların davranışı və investisiya qərarlarının verilməsi motivlərini əsaslandırmışlar. Məşhur ABŞ iqtisadçısı, Nobel mükafatı laureatı Ceymz Tobin portfel investisiyaların seçilməsi nəzəriyyəsini işləyib hazırlamışdır. Onun fikrincə, investorlar daha yüksək riskli fəaliyyətlə az riskli fəaliyyəti

optimal uzlaşdırmağa çalışırlar ki, həyata keçirdikləri qoyuluşlarda tarazlığa nail olsunlar. Bununla yanaşı olaraq o, investisiya qoyuluşlarının iqtisadi inkişaf baxımından əldə olunan nəticələrin məsrəflərlə müqayisə olunmadığı müəyyən həddə qədər həyata keçirilməsini məqsəduyğun 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 Keyns iqtisadi inkişaf və sabitliyə nail olmaq istiqamətində investisiya qoyuluşlarına xüsusi əhəmiyyət verirdi. Onun fikrincə, məhz investisiya qoyuluşlarının həcmində baş verən dəyişiklik iqtisadi aktivliyin təkanverici qüvvəsidir. Başqa sözlə, investisiyaların səmərəliliyi, onlardan gözlənilən gəlir və həmin gəlirin həcmi nə qədər yüksək olarsa istehsalın miqyası və templəri də bir o qədər yüksək olar. Keyns XX əsrin əvvəllərində bütün qərb dünyasını bürüyən fəlakəti, işgüzar dairələr tərəfindən reallaşdırılan investisiya qoyuluşlarının həcmnin zəruri həddə olmamasının, yaxud da investisiyaların çatışmamasının nəticəsi kimi qiymətləndirirdi. O, investisiyaların səviyyəsinə bir çox amillərin, məsələn yığıma olan meylin təsir göstərməsini qeyd edirdi. Bu gəlirin o hissəsi hesab edilir ki, bilavasitə yığıma yönəldilmişdir.

Təcrübə göstərir ki, investisiya qoyuluşlarının maliyyə və qeyri-maliyyə aktivləri formasında həyata keçirilməsi arasındakı münasibət məhz faiz dərəcəsindən asılıdır. Belə ki, əgər yüksək faiz dərəcəsi mövcuddursa, onda maliyyə qoyuluşlarının həcmi artır, əksinə aşağı səviyyəli faiz dərəcələrinin mövcudluğu şəraitində qeyri-maliyyə aktivlərinin artımı müşahidə olunur. Başqa sözlə desək, gələcək iqtisadi fəaliyyət baxımından əldə olunan gəlirin səviyyəsi faiz dərəcəsindən üstün olacaqdırsa, onda investisiyaların həcmi artacaqdır. Bu zaman investisiya qoyuluşundan əldə olunan

gəlirin, faiz dərəcəsinə görə əldə olunan gəlirdən artıq olması, əmanət sahiblərini maksimum artıma meyl etməyə vadar edəcəkdir. Beləliklə, onlar son nəticədə əmanətlərinin real kapitala çevrilməsində maraqlı olacaqlar. Faiz dərəcəsinin gəlirə nisbətən az olması isə kredit alınmalarına stimül yaradır. Hansı ki, həmin kreditlər bilavasitə investisiyalara yönəldilir.

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 qanununun təsiri altında aşağı düşür. Yəni, əgər mənfəət norması faiz normasından elə kəskin fərqlənmirsə, onda istehsalın genişləndirilməsindən və modernləşdirilməsindən yüksək gəlirin əldə olunması daha az cəzbedici olur. Buna görə də investisiya əmtəələrinə tələb aşağı düşür. Tədiyyə 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;

İkincisi, dövlət xərclərini, yəni dövlət kapital qoyuluşlarını artırmaq və əmtəələrin dövlət tədarükünü genişləndirmək vasitəsilə;

Üçüncüsü, kapital qoyuluşlarının səmərəliliyinin yüksəldilməsilə. Bununla Keyns təsdiq edir ki, nəticədə istehsal genişlənəcək, əlavə işçilər cəlb olunacaq və işsizlik müəyyən mənada ixtisara düşəcəkdir.

Ümumiyyətlə, geniş təkrar istehsal münasibətləri sistemində investisiyalar mühüm strukturyaradan funksiyaları yerinə yetirir. Başqa sözlə, iqtisadiyyatın gələcək inkişafı onun hansı sahəsinə vəsait qoyuluşundan asılıdır. Belə ki, milli gəlirin yığım fondunu artırmaqla istehsalın gələcək artımı baş verir. Onun hesabına yaranan investisiyaların

paylaşdırılması nəticəsində isə geniş təkrar istehsal prosesinin səmərəliliyi təmin olunur. Bu zaman investisiyalar nə qədər səmərəlidirsə milli gəlirin artımı da o qədər yüksəkdir. Beləliklə, yuxarıda investisiya qoyuluşları haqqında bəzi nəzəri məsələlərə diqqət yetirməklə və onları ümumiləşdirməklə belə nəticəyə gəlmək olar ki, 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.

Yoxlama sualları

1. Investisiya dedikdə nə başa düşürsünüz?
2. Investisiya kimi xarakterizə olunan vəsait və sərvətlərə nə misal göstərilə bilər?
3. Investisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsinin zəruriliyini şərtləndirən amillər hansılardır?
4. Makroiqtisadi baxımdan investisiyanı necə xarakterizə olunur?
5. C.M. Keynsin investisiya qoyuluşları ilə bağlı baxışları haqqında nə deyə bilərsiniz?

§ 1.2. Investisiyanın sosial-iqtisadi məzmunu

İnvestisiya ümumi daxili məhsulun tərkibində bir komponent kimi çıxış edir və o hər bir cəmiyyətdə iqtisadi inkişafa nail olmaq və milli sərvətin artırılmasını təmin etmək üçün zəruridir. Belə ki, makroiqtisadi tarazlıq və məşğulluğun səviyyəsi iqtisadiyyata qoyulan investisiyanın həcmi ilə əlaqədardır. Hər bir dövlət investisiya qoyuluşunu artırmağa və bunun da nəticəsində ÜDM və milli gəliri artırmağa çalışır.

Cəmiyyət miqyasında iqtisadi inkişafı normal davam etdirmək üçün əldə olunan gəlirin bir qismi yenidən istehsala yönəldilməlidir. İqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə ÜDM-da investisiya qoyuluşlarının xüsusi çəkisi 50%-dən 45%-ə qədər tərəddüd edir. Bu baxımdan, hər bir ölkənin iqtisadi inkişaf səviyyəsi investisiya qoyuluşlarına ayrılan vəsaitlərin xüsusi çəkisi ilə müəyyən olunur. İntestisiya qoyuluşları çox olan ölkələrdə iqtisadi inkişafın səviyyəsi də yüksək olur.

Müasir iqtisadi ədəbiyyatlarda investisiya qoyuluşlarının həcmi və səviyyəsini şərtləndirən bir sıra amillər göstərilmişdir. Müvafiq amillərdən asılı olaraq investisiya qoyuluşlarının xüsusi çəkisi aşağı və yuxarı ola bilər. Həmin amillərə işsizlik səviyyəsi, istehsalın səviyyəsinin aşağı düşməsi və s. aiddir. Ümumilikdə reallaşdırılan investisiya qoyuluşları istehsalın həcmının artmasını təmin etməlidir. Qeyd olunan məqam investisiya qoyuluşu ilə əlaqədar tətbiq olunan yeni avadanlıq və texnologiyaların həm texniki, həm də iqtisadi cəhətdən səmərəli olmasını şərtləndirir. Bu baxımdan, investisiya qoyuluşları əsasən aşağıdakı istiqamətlərdə həyata keçirilir:

- əsas fondların geniş təkrar istehsalına investisiyalar. Bu istiqamətdə reallaşdırılan investisiyalara kapital qoyuluşları da deyilir ki, o da özlüqündə bir neçə yerə bölünür: yeni tikinti xərcləri, bərpa xərcləri, montaj xərcləri və s.

- dövriyyə fondlarına investisiyalar. Buraya xammal, material və s. istiqamətində yönəldilən vəsaitlər daxildir.

İntestisiya xərcləri iqtisadiyyatda kapital artımını təmin edən və məhsul bolluğu yaradan xərclərdir. Bununla yanaşı investisiya xərcləri milli gəlirlə və məşğulluq ilə bir-bəşə əlaqədardır. Bu əlaqə düz mütənasibdir. Yəni iqtisadiyyatda investisiya qoyuluşu həyata keçirən zaman milli gəlir və məşğulluq səviyyəsi yüksəlir. Yığım isə investisiya artımının tərsidir. Belə ki, yığım əldə olunan mənfəətin bir

hissəsinin ehtiyat kimi toplanmasını ifadə edirsə, investisiya əldə olunan vəsaitlərin istehsala qoyulması və istifadəsini ifadə edir.

Hər bir dövlətdə müxtəlif sosial xarakterli problemlər meydana gəlir. Məşğulluq bu problemlərin içərisində ən qabarıq müşahidə olunanıdır. Belə ki, xüsusilə keçid dövründə bu problem daha kəskin xarakter alır və onun təmini dövlət səviyyəsində zərurətə çevrilir. Bu baxımdan həyata keçirilən investisiya qoyuluşlarının müsbət nəticələrindən biri də məşğulluq probleminin həlli ilə bağlıdır. Başqa sözlə desək, investisiya qoyuluşlarında son məqsəd maksimum mənfəət əldə etməkdirsə, ona nail olmağın başlıca vasitəsi məşğulluq problemini müəyyən mənada tənzimləməkdir. Daha dəqiq ifadə etmiş olsaq investisiya qoyuluşunun bu problemin həllində rolu ondan ibarətdir ki, həyata keçirilən yeni investisiya qoyuluşları, iş qüvvəsinə tələbi zərurətə çevirir. Ancaq bir cəhəti də qeyd etmək lazımdır ki, müəyyən texniki vərdişlərə və qabiliyyətə malik olan əmək qabiliyyətli insanların dövrün tələbinə cavab verə bilməməsi işlə təmin olunmada müəyyən çətinliklər yaradır. Buna baxmayaraq investisiya qoyuluşu son nəticədə məşğulluq probleminin həllinə müsbət təsir göstərir.

Qeyd etmək lazımdır ki, cəmiyyətin tələbatından asılı olaraq istehsalın getdikcə genişləndirilməsi və iqtisadiyyatda yeni struktur dəyişikliklərinin həyata keçirilməsi investisiya qoyuluşlarının həcmindən xeyli asılıdır. İntestisiya qoyuluşları sosial-iqtisadi inkişafın əsas makroiqtisdi göstəricilərinin getdikcə yüksəldilməsinə, əhalinin maddi-mənəvi həyat səviyyəsinin yaxşılaşdırılmasına və ümumilikdə iqtisadiyyatın artım tempinə öz təsirini göstərir. Bu baxımdan ÜDM-un strukturunda əsasən aparıcı sahələrin rolunun getdikcə artırılması daha məqsədəuyğundur.

İntestisiya qoyuluşunun əsas məqsədlərindən biri də məhz maddi istehsal sahələrində proporsionallığı təmin etməkdən ibarətdir. İntestisiya etmiş ölkələrin təcrübəsi göstərir

ki, ÜDM-un 65 %-dən çoxu sənaye və kənd təsərrüfatının payına düşür. Respublikamızda isə bu göstərici qənaətbəxş deyildir. Bu baxımından ölkədə həyata keçirilən investisiya qoyuluşlarının strukturunda müvafiq dəyişikliklərin aparılması məqsədəuyğun olardı. Belə ki, sənaye istehsalında neft-qaz hasilatı ilə yanaşı olaraq, onun digər sahələrinin, həmçinin aqrar sektorun sürətli inkişafını təmin etmək məqsədilə investisiya qoyuluşlarının yönəldilməsi məqsədəuyğun olardı.

İnvestisiya ilə mühüm makroiqtisadi göstərici olan ÜDM arasında da qarşılıqlı əlaqə mövcuddur. Belə ki, iqtisadi ədəbiyyatlarda tez-tez rast gəlinən investisiya multiplikatoru anlayışı, məhz investisiya qoyuluşlarının artımı ilə ÜDM-un artımı arasındakı əlaqəni xarakterizə edir. C.M.Keynsə görə multiplikator investisiyanın həcminin dəyişilməsindən asılı olaraq olaraq, ÜDM-in dəyişilməsini göstərən əmsaldır. Yəni, $M = \Delta \text{ÜDM} / \Delta \text{İnvestisiya}$. Buradan aydın olur ki, investisiya ilə ÜDM arasında mütənəsiblik vardır. Belə ki, investisiyanın artması nəticəsində ÜDM da artır. Yuxarıda qeyd olunanlar bir daha sübut edir ki, investisiya qoyuluşlarının iqtisadi inkişafda rolu danılmazdır.

Milli iqtisadiyyatda iqtisadi inkişaf naminə reallaşdırılan investisiyalar dövlətin əhəmiyyətli hissəsi büdcə hesabına maliyyələşdirildiyindən, vergi gəlirlərinin artımı investisiya xərclərinin artımı üçün zəmin yaradır.

Keçid dövründə baş verən dəyişikliklərə uyğun olaraq sosial infrastrukturun tənzimlənməsində də dövlətin rolu və funksiyası genişdir. Sosial infrastruktur obyektlərinin təkmilləşdirilməsi və onların daha da inkişaf etdirilməsində investisiya qoyuluşlarının rolu texnologiyaların cəlb olunmasında özünü göstərir. Yeni texnologiyalar tətbiq olunan məkanda mahiyyətə yeni olan vərdişlərin yaranması əhalinin intellektual səviyyəsinin yüksəldilməsində müsbət rol oyna-

yır. Həm də yeni texnologiyaların külli miqdarda vəsait tələb etməsi onların müxtəlif mənbələr hesabına investisiya formasında reallaşdırılması dövlət üçün daha məqsədəuyğun varianta çevrilmiş olur. Beləliklə, investisiya qoyuluşu nəinki iqtisadi, habelə sosial problemlərin həlli baxımından da əlverişli vasitədir. Bu baxımdan, milli iqtisadiyyatın formalaşmasında və onun inkişafında investisiyalar mühüm rola malikdir. Onların məhdudluğu isə həyata keçirilən investisiya qoyuluşlarından daha səmərəli istifadəni şərtləndirir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiyanın iqtisadi məzmunu nəyi ifadə edir?
2. İnvestisiya nə kimi sosial effektlər törətmək qabiliyyətinə malikdir?
3. İnvestisiya qoyuluşlarının səviyyəsini müəyyən edən amillər hansılardır?
4. Məşğulluqla investisiya qoyuluşları arasında nə kimi əlaqəlilik vardır?
5. İnvestisiya multiplikatoru haqqında nə deyə bilərsiniz?

II FƏSİL. İNVESTİSIYA FƏALİYYƏTİNİN TƏŞKİLİ

§ 2.1. İnvəstisiya fəaliyyəti və onun növləri

İnvəstisiya qoyuluşu ilə bağlı həyata keçirilən tədbirlərin məcmusu invəstisiya fəaliyyəti kimi xarakterizə olunur. Müvafiq fəaliyyəti reallaşdıran subyektlər isə investörlər adlandırılır. İnvəstisiyaların xarakterinə və mülkiyyətin formasına görə investörlər iki qrupa, yəni fərdi və institusional investörlərə ayrılır. Fərdi investörlər öz vəsaitləri hesabına invəstisiya fəaliyyətini həyata keçirməklə öz maddi maraqlarını güdürlər. Onlar malik olduqları sərbəst vəsaitdən istifadə etməklə əlavə gəlir götürmələrini başlıca amal kimi qiymətləndirirlər. Fərdi investörlər öz kapitalını müstəqil surətdə idarə etməklə invəstisiya fəaliyyətini həyata keçirdikləri halda, institusional investörlər başqalarının vəsaitlərinin idarə olunması nəticəsində gəlir əldə edirlər. Adətən maliyyə institutlarının, o cümlədən bankların, sığorta kompaniyalarının, xüsusi fondların, habelə bəzi hallarda fiziki şəxslərin təklifləri nəticəsində institusional investörlərin fəaliyyəti təşkil olunur. Başqa sözlə, institusional investörlər öz kapitallarını cəlb olunmuş müştərilərin əmanətlərindən formalaşdırırlar. Onların əsas fəaliyyət göstərdiyi məkan qiymətli kağızlar bazarıdır. Eyni zamanda maddi invəstisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan institusional investörlərə də rast gəlinir.

Qeyd edək ki, uzunmüddətli invəstisiya qoyuluşları həyata keçirilən zaman investörlər, gələcəkdə mənfəət əldə etmək məqsədilə pul ehtiyatlarından imtina edirlər. Alınan mənfəət isə tez əldə olunmur. O, adətən xərclər başa çatdıqdan sonrakı dövrə təsadüf edir. Bununla belə, keçid iqtisadiyyatı invəstisiya fəaliyyətinin formalaşmasına və inkişafına xüsusi yanaşma tələb edir. Bu istiqamətdə başlıca yeri qeyri-dövlət investörləri tutur. Onlar cəlb olunmuş vəsaitlər

hesabına iqtisadiyyatın bu və ya digər sahələrinə yatırımlar etməklə yanaşı, eyni zamanda müxtəlif maliyyə bazarlarında əməliyyatları həyata keçirirlər.

Bu aspektdən invəstisiyalar birbaşa və portfel invəstisiya olmaqla da fərqləndirilir. Birbaşa invəstisiyalar sahibkar kapitalının invəstisiyalaşan obyektin idarəetmə baxımından tam nəzarətə götürülən hissəsini təşkil edir. Sahibkar kapitalının qalan hissəsi yalnız mənfəət əldə etmək məqsədi daşıyarsa portfel invəstisiya adlanır. Başqa sözlə, portfel invəstisiya invəstisiyalaşan obyektin idarəedilməsi baxımından iştirak hüququnu təmin etmiş olur. Bu mənada portfel invəstisiya qiymətli kağızlar, xüsusən istiqraz və səhmləri əhatə etməklə müddəti, gəliri və riskləri balanslaşdıran invəstisiya qoyuluşu kimi xarakterizə olunur.

İnvəstisiyanın xüsusi əhəmiyyəti istehsalın perspektiv strukturunun formalaşdırılmasında və sosial məqsədlərin həyata keçirilməsində özünü göstərir. Belə ki, dövlətin həyata keçirdiyi invəstisiya 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 yaranması invəstisiya siyasətinin xarakteri ilə müəyyən olunur. Belə ki, müasir dövrdə invəstisiya siyasətinin başlıca məqsədi iqtisadiyyatın inkişafının intensiv yolunun, məsrəflərin səviyyəsinin azaldılması ilə müşayiət olunan istehsal potensialının və fəaliyyət göstərən əsas istehsal fondlarının istifadəsinin genişləndirilməsinə qoyuluşların artırılmasıdır.

Beləliklə, bu kimi prinsiplə xarakterə malik məsələlər invəstisiya fəaliyyətinə xüsusi yanaşma tələb edir. Məhz belə yanaşmanın nəticəsidir ki, invəstisiya fəaliyyəti “İnvəstisiya fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunda geniş formada öz əksini tapmışdır. Müvafiq qanuna əsasən invəstisiya fəaliyyəti dedikdə, investörlərin invəstisiya qoyuluşu

və onun həyata keçirilməsi ilə əlaqədar bütün hərəkətlərinin məcmusu nəzərdə tutulur. Investisiya fəaliyyətinin növləri isə aşağıdakı kimi təsnifləşdirilir:

- Azərbaycan Respublikasının vətəndaşları, qeyri-dövlət müəssisə, idarə, təşkilat və qurumları tərəfindən həyata keçirilən özəl investisiya fəaliyyəti;
- Dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları, habelə müəssisə, idarə və təşkilatları tərəfindən büdcələrin, büdcədən-kənar fondların və özlərinə məxsus borc 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.

İstehsalata və sosial sahəyə elmi-texniki tərəqqinin nailiyyətlərinin tətbiq etmək üçün investisiya fəaliyyətinin bir forması kimi innovasiya fəaliyyəti çərçivəsində həyata keçirilə bilər. Belə fəaliyyətə isə aşağıdakılar daxildir:

- uzunmüddətli elmi-texniki proqramların reallaşdırılması;
- iqtisadiyyatın strukturunun təkmilləşdirilməsi məqsədi ilə məhsuldar qüvvələrin strukturunda keyfiyyət dəyişiklikləri məqsədilə fundamental tədqiqatların maliyyələşdirilməsi;
- texnika və texnologiyanın yeni növlərinin işlənilib hazırlanması və tətbiqi.

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 obyektinə ola bilər.

Yaradılması və istifadə edilməsi Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyənləşdirilmiş sanitariya-gigiyena, radiasiya, ekologiya, arxitektura və digər normaların tələblərinə uyğun gəlməyən, habelə vətəndaşların, hüquqi şəxslərin və dövlətin qanunla müdafiə edilən hüquq və mənafelərini pozan obyektlərə investisiya qoyulması isə qadağandır.

İnvestisiya fəaliyyəti ilə bağlı maraq doğuran məsələlərdən biri də onu həyata keçirən subyektlərlə bağlıdır. Bu baxımdan, Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi investisiya fəaliyyətinin subyektləri ilə əlaqədar aşağıdakıları müəyyən edir:

- Azərbaycan Respublikasının və xarici ölkələrin vətəndaşları və hüquqi şəxsləri, vətəndaşlığı olmayan şəxslər, habelə dövlətlər investisiya fəaliyyətinin subyektləri (investorları və iştirakçıları) ola bilərlər.

- Özünə məxsus olan, borc götürdüyü və ya cəlb etdiyi maliyyə vəsaitini, maddi və intellektual sərvətləri investisiya fəaliyyəti obyektlərinə qoymaq haqqında qərar qəbul edən, habelə onlardan istifadə olunmasını təmin edən subyektlər investorlardır (sərmayədarlardır).

- investorlar investisiya fəaliyyətində əmanətçi, kreditor və alıcı qismində çıxış edə, habelə investisiya fəaliyyətinin istənilən iştirakçısının funksiyalarını yerinə yetirə bilərlər.

- investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsini 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.

Azərbaycan Respublikası ərazisində investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan münasibətlər müvafiq qanunla və Azərbaycan Respublikasının digər qanunları, habelə onlar əsasında qəbul edilmiş qanunvericilik aktları, eyni zamanda beynəlxalq müqavilələri ilə tənzimlənir. Azərbaycan

Respublikası investorlarının xarici dövlətin ərazisində investisiya fəaliyyəti isə həmin dövlətin qanunvericiliyi ilə tənzimlənir.

İnvestisiya fəaliyyəti subyektlərinin aşağıdakı hüquqları qanunvericiliklə öz təsbitini tapmışdır:

1. Azərbaycan Respublikası ərazisində mülkiyyət formasından və təsərrüfat fəaliyyətinin növündən asılı olmayaraq investisiya fəaliyyətinin bütün subyektləri investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi sahəsində bərabər hüquqlara malikdirlər.

2. “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunu və ya Azərbaycan Respublikasının digər qanunvericilik aktları ilə investisiya qoyulması qadağan edilən və ya məhdudlaşdırılan obyektlər istisna olmaqla, hər hansı obyektə investisiya qoyulması investorun müstəsna hüququdur və qanunla qorunur.

3. İnvestor müstəqil surətdə investisiya qoyuluşunun məqsədini, istiqamətini, növünü və həcmi müəyyənləşdirir, onun həyata keçirilməsi üçün müqavilə əsasında, o cümlədən müsabiqə (tender) və hərrac yolu ilə fiziki və hüquqi şəxsləri investisiya fəaliyyətinin iştirakçısı qismində cəlb edir.

4. Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına uyğun olaraq investor ölkə ərazisində investisiyanın obyektlərinə və nəticələrinə sahiblik, istifadə və sərəncam vermək, həmçinin reinvestisiya və ticarət əməliyyatları həyata keçirmək hüquqlarına malikdir.

5. Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş mülkiyyət hüququ əmələ gətirməyən obyektlərə investisiya qoyulması sonradan onlara sahiblikdə, əməli idarəetmədə və ya belə obyektlərin istismarından əldə edilən gəlirdə investorun iştirak hüququnu istisna etmir.

6. İnvestorun qərarı ilə investisiyaya və onun nəticələrinə sahiblik, istifadə və sərəncam hüquqları qanunla müəyyənləşdirilmiş qaydada digər fiziki və hüquqi şəxslərə verilə bilər. Hüquqların bu cür verilməsi zamanı yaranan qarşılıqlı

münasibətlər onların müstəqil surətdə bağladıkları müqavilə əsasında nizama salırlar.

7. İnvestor investisiya qoyuluşu üçün maliyyə vəsaitini kredit, qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qiymətli kağızlar buraxılışı və borc kimi də cəlb 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 səlahiyyətində olan əmlakdan istifadə edə bilər. Azərbaycan Respublikası ərazisinin hüdudlarından kənarında ipoteka krediti hesabına investor kimi çıxış edən dövlət müəssisələrinin investisiyaları üçün Azərbaycan dövləti tərəfindən təminat verilir.

8. Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə zidd olmadıqda, investorun fiziki və hüquqi şəxslərdən birbaşa və ya vasitəçilik yolu ilə istənilən miqdarda və növdən olan əmlakı tərəflərin müəyyənləşdirdiyi qiymətlərlə və şərtlərlə almaq hüququ vardır.

9. Dövlət və bələdiyyə mülkiyyətinin, habelə başa çatdırılmamış tikinti obyektlərinin özəlləşdirilməsində investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilmiş şərtlərlə və qaydada iştirak edə bilərlər.

Qeyd etmək lazımdır ki, qanunvericiliklə yalnız investorların hüquqları deyil, habelə vəzifələri də müəyyən edilmişdir. Belə ki, investisiya fəaliyyəti subyektləri Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş hallarda və qaydada müvafiq olaraq aşağıdakıları həyata keçirməyə borcludurlar:

- maliyyə vəsaiti və maddi sərvətlər əsasında həyata keçirdikləri investisiyanın həcmi və maliyyələşdirilməsi mənbəyi barədə yerli banklara və ya maliyyə orqanlarına müvafiq orqanların arayışını təqdim etmək;

- əsaslı tikinti və icazə tələb edən digər işlər üçün müvafiq dövlət orqanlarından və xüsusi xidmətlərdən zəruri icazə və ya razılıq almaq;

- texnoloji, 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.

Müvafiq attestasiya tələb edən xüsusi növ işlərin yerinə yetirilməsi üçün, investisiya fəaliyyətinin iştirakçıları lisenziya almalıdırlar. Belə işlərin siyahısını Azərbaycan Respublikasının Milli Məclisi, onlara lisenziya verilməsinin qaydasını isə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müəyyənləşdirir.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətləri tənzimləyən əsas hüquqi sənəd müqavilədir (kontrakt-dır). Müqavilənin bağlanması, tərəflərin seçilməsi, öhdəliklərin, təsərrüfat münasibətlərinin Azərbaycan Respublikasının 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.

Beləliklə, investisiya fəaliyyəti müxtəlif istiqamətlərdə reallaşdırılan praktik fəaliyyət olmaqla, investorların hüquq çərçivəsində davranışının əsasını təşkil edir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fəaliyyəti və onun formaları haqqında nə deyə bilərsiniz?
2. İnvestor kimdir və onlar hansı təsnifat qruplarına ayrılır?
3. İnvestisiya qoyuluşları ilə bağlı investorların hüquqları haqqında nə deyə bilərsiniz?
4. İnvestisiya qoyuluşları ilə bağlı investorların vəzifələri haqqında nə deyə bilərsiniz?
5. Azərbaycan Respublikası ərazisində investisiya fəaliyyəti hansı normativ aktat əsasında tənzimlənir?

§ 2.2. İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsini şərtləndirən amillər

İnvestisiya qoyuluşlarının stimullaşdırılması dövlət tərəfindən mütəmadi tədbirlərin həyata keçirilməsini şərtləndirir. Bu tip tədbirlərin əhəmiyyətli bir qismi məhz investisiya fəaliyyəti ilə əlaqədar olur. Dövlətin investisiya siyasəti məhz buna xidmət edir. Ümumilikdə, investisiya fəaliyyətini həyata keçirmək üçün əsasən aşağıdakı mühüm şərtlər olmalıdır:

- investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olmağın marağı;
- investisiya fəaliyyətinə olan tələbat;
- investisiya prosesinin həyata keçirəcək kadrlar;
- konkret investisiya layihələri;
- maliyyə qurumları;
- hüquqi baza;
- sabit investisiya mühiti və s.

Ölkədə investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olmaq marağı ilk növbədə investisiya fəaliyyətinə olan tələbatdan irəli gəlir. Ona görə də qeyd olunmuş amillər içərisində ikinci birincinin yaradıcısı kimi çıxış edir və bu iki şərtin birliyi (maraq və tələbat) dövlətin investisiya siyasətinin aparılmasındakı maraq və məqsədləri ilə tamamilə üst-üstə düşür.

Əsasən investisiya fəaliyyətinə olan maraq və tələbat amilləri daha çox inkişaf etməkdə olan ölkələrə xasdır. Belə ki, bu iqtisadiyyatdakı tənəzzülün qarşısının alınması və onun inkişaf etdirilməsi marağı və tələbatından doğan zəruri şərtlərdir.

İnvestisiya fəaliyyətinin formalaşdırılmasında onun hüquqi bazasının yaradılması vacib şərtlərdəndir. İnvestisiya fəaliyyəti zamanı investisiya subyektlərinin öz maliyyə vəsaitlərinin banklarda deyil, birbaşa olaraq təsərrüfat sahələrinə cəlb edilməsi üçün hüquqi təminat olmalıdır. Hüquqi təminat dedikdə dövlətin müvafiq qanun, qərar və normativ aktlar vasitəsilə xarici investisiyaların milliləşdirilməsini, onların təminatına zəmanətin verilməsini, investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olmaq üçün zəruri olan şəraitin yaradılmasını başa düşmək lazımdır. Bu hüquqi sənədlərə istinadən investorlar da öz fəaliyyətləri, maliyyə mənbələri haqqında təhüdlər götürərək, investisiya prosesini reallaşdırırlar.

Dövlət tərəfindən verilən təminatlar həm yerli, həm də xarici investorlara eyni səviyyədə aid olmalıdır. Belə ki, bununla ölkədən «kapital qaçışı»nın qarşısını almaq olar. Qanunlardan əlavə müəyyən normativ-hüquqi aktların, sənədlərin qəbulu da zəruridir. Bu sənədlər də vergi, gömrük, bank, sığorta və digər münasibətlər müəyyənləşdirilməlidir.

Ölkədə investisiya fəaliyyəti ilə məşğul olan müvafiq qurumların yaradılması da əsas amillərdəndir. Belə qurumlar dövlət (nazirlik, idarə, şöbə, komitə və s.), özəl (birlik, agentlik və s.) və qarışıq (komitə, idarə, birlik, agentlik) formalarında olur. Bu növ təşkilatlar çox nadir hallarda investor rolunda iştirak edirlər. Onların fəaliyyət dairəsinə investisiyalara ehtiyacları olan daxili prioritet sahələrin müəyyənləşdirilməsi, xarici investisiyaların təşviqi, koordinasiya və onlardan səmərəli istifadəsi, xarici investisiyaların istiqamətləndirilməsi, mövcud tələbatlar səviyyəsində müvafiq layihələrin hazırlanması və onların həyata keçiril-

məsi, hüquqi sahədə zəruri tədbirlərin həyata keçirilməsi və s. aiddir. Beynəlxalq əmək bölgüsünün üstünlüklərindən maksimum istifadə edilmədən və xarici iqtisadi əlaqələrin bütün formalarını intensiv şəkildə genişləndirmədən ölkə iqtisadiyyatının inkişafında əsaslı dönüş yaratmaq mümkün deyildir. Xarici kapital, texnika, texnologiya və digər istehsal amillərinin respublikaya cəlb edilməsi bu məsələdə müstəsna əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə də xarici kapitalı ölkə iqtisadiyyatına cəlb etmək üçün müvafiq qanun, normativ akt və qərarların qəbul edilməsi əsas şərtidir.

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində və xarici dövlətlərin müvafiq qanunvericiliklərində müəyyənləşdirilmiş şərtlərə riayət etməklə Azərbaycan Respublikasında və xaricdə hüquqi şəxs hüquqlarına malik törəmə müəssisələr, habelə filiallar və nümayəndəliklər yarada bilərlər. Xarici hüquqi və fiziki şəxslər Azərbaycan Respublikasının ərazisində mövcud olan əksər müəssisələrin səhm və digər qiymətli kağızlarını satın ala bilərlər, dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin özəlləşdirilməsində iştirak edə bilərlər, habelə xarici bankların təsisçisi ola bilərlər.

Xarici investisiyalı müəssisə istehsal etdiyi məhsula qiymət qoymaq, onun satışı şərtlərini müəyyən etmək, ölkənin daxili bazarından məhsul göndərənləri seçmək ixtiyarına malikdir. Tamamilə xarici investora məxsus müəssisələr və nizamnamə fondunun 30%-dən çoxu xarici investisiyadan ibarət olan müəssisələr öz istehsal etdikləri məhsulu lisenziyasız ixrac edə bilərlər. İstehsal və əmək münasibətləri, o cümlədən işəgötürmə və işdən azad etmə, əmək və istirahət rejimi, əməkhaqqı, təminat və kompensasiya məsələləri kollektiv müqavilə və fərdi əmək müqavilələri ilə tənzimlənir. Əmək müqavilələrinin şərtləri həmin müəssisənin işçilərinin vəziyyətini qanunvericiliklə nəzərdə tutulmuş şəraitə nəzarət pisləşdirə bilməz.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılması zamanı hansı amillər mühüm rol oynayır?
2. Hər hansı bir ölkədə investisiya fəaliyyəti ilə əlaqəli qurumlara hansıları aid etmək olar?
3. Respublikamızda investisiya fəaliyyəti ilə əlaqəli fəaliyyət qurumlarına hansıları aid etmək olar bilərsiniz?
4. İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında hüquqi bazanın rolunu necə xarakterizə edə bilərsiniz?
5. İnvestisiya fəaliyyəti çərçivəsində hansı maliyyə institutları iştirak edir?

III FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNDA SƏMƏRƏLİLİYİN TƏMİN OLUNMASI VASİTƏLƏRİ

§ 3.1 İnvestisiyanın texnoloji və sahələrarası strukturu

İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi prosesi kifayət qədər mürəkkəb məsələdir. Burada elə nisbətlər vardır ki, həmin nisbətlərin gözlənilməsi zamanı hər-bir ölkənin spesifik iqtisadi xüsusiyyətləri nəzərə alınmalıdır. Bu nisbətlərə aşağıdakıları aid etmək olar:

- dövlət investisiyalarının həcmi dövlət büdcəsinə nisbəti;
- investisiyaların həcmi ÜDM-ə nisbəti;
- investisiyaların bölgüsünün sahələrarası nisbəti;
- xarici investisiyaların həcmi yerli investisiyaların həcminə nisbəti və s.

İnvestisiya qoyuluşu iqtisadi sistemin formalaşmasında da mühüm rol oynayır. Lakin bir sıra ölkələrdə bu prosesi çətinləşdirən keçid iqtisadiyyatı kimi faktor vardır. Bu onunla əlaqədardır ki, keçid dövründə iqtisadiyyatda ciddi keyfiyyət dəyişiklikləri baş verir.

Qeyd etmək lazımdır ki, keçid dövrünün başlıca qanunauyğunluğu dövlətin iqtisadi resurslarından təkbaşına istifadə funksiyasının itirilməsidir. Bu proses zamanı dövlətin iqtisadiyyatdakı rolunda prinsipial dəyişikliyə səbəb olur. Bu dəyişikliklər aşağıdakı üç əsas aspektdə özünü göstərir:

- dövlətin iqtisadi qanunvericiliyin yaradıcısı olması ilə yanaşı, bazar subyektinə çevrilməsi;
- dövlətin iqtisadiyyata təsirinin yeni instrumentlərinin formalaşdırılması;
- bazar müvəffəqiyyətsizliyinin və ya uğursuzluğunun kompensasiya olunmasının zəruriliyi.

Göründüyü kimi inzibati-amirlik iqtisadi sistemindən bazar münasibətlərinə keçid zamanı dövlətin iqtisadiyyatdakı rolu prinsipcə dəyişir. Həm idarəetmə, həm də tənzimlənmə dövlətin iqtisadi proseslərə təsir mexanizmi olsa da mahiyyətcə fərqli proseslərdir. Belə ki, dövlət inzibati-amirlik sistemində iqtisadi resursların yeganə mülkiyyətçisi kimi iqtisadi idarəetməni həyata keçirdiyi halda, keçid dövründə yaranan və ümumiyyətlə bazar iqtisadiyyatındakı tənzimlənmə prosesini “oyun qaydalarının” müəyyən olunması kimi başa düşmək olar.

Dövlət keçid iqtisadiyyatı dövründə inzibati idarəetmə mexanizmlərinin bir hissəsini bazar münasibətlərinin tənzimlənməsi vasitələri ilə əvəz etdiyi halda bəzi çətinliklərlə üzləşir. Tənzimlənmə vasitələrinin təsir gücü vaxta görə dəyişir. Əvvəlcə, müsbət təsir göstərən tənzimlənmə vasitəsi müəyyən zamandan sonra son nəticədə ümumi məqsədə mənfi təsir göstərə bilər.

Keçid iqtisadiyyatının çətinliklərinin aradan qaldırılması investisiya prosesinin effektiv təmin olunması ilə sıx bağlıdır. Bu prosesin tənzimlənməsi həm daxili imkanların, (məsələn, effektiv amortizasiya və vergi siyasətinin reallaşdırılması, maliyyə təşkilatlarının və maliyyə bazarının inkişafına şəraitin yaradılması və s.) həm də xarici kapitalın cəlb olunması ilə aktivləşdirilə bilər.

İqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə praktik olaraq uzun müddətli yatırımlar qiymətli kağızlar vasitəsilə həyata keçirilir. Bu proses ilk növbədə səhmlərin köməyi ilə icra olunur. Buna görə də real investisiyaların əsas hissəsi kommersiya banklarının fəaliyyət sferasında yerləşir. Bunun nəticəsi olaraq iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrdə “investisiya” bir çox hallarda “qiymətli kağızlara yatırım” anlayışı ilə sinonim kimi işlədilir. Belə ki, qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərən dilerlərə investisiya dilerləri də deyilir. Bu dilerlərə investisiya banklarını, ticarət kompaniyalarını, maliyyə fondlarını və s. aid etmək olar. Lakin, keçid

iqtisadiyyatı dövrünü yaşayan və ya inkişaf etmiş bazar sisteminin mövcud olmadığı ölkələrdə real investisiyalar bir-başına yatırımlar şəklində həyata keçirilir.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri kimi həm dövlət, həm də qeyri-dövlət orqanları, təşkilatları çıxış edə bilər. Dövlətin investisiya fəaliyyət büdcə təşkilatlarının gəliri (vergilər, istiqraz, pul emissiyası, digər dövlət gəlirləri və s.) hesabına maliyyələşdirilir. Qeyri-dövlət investisiya fəaliyyəti isə özəl maliyyə təşkilatları, (kommersiya bankları, sığorta şirkətləri, səhmdar cəmiyyətlər, və s.) ayrı-ayrı fiziki şəxslər tərəfindən maliyyələşdirilir.

İnvestisiya siyasətində prioritet hesab edilən əsas məsələlər sırasında investisiya qoyuluşlarının optimal sahələrarası bölgüsünün və səmərəli texnoloji strukturunun mühüm yeri vardır. Ümumilikdə respublikamızda reallaşdırılan investisiya siyasətinin mühüm uğurlarından biri ölkə iqtisadiyyatına yatırılan daxili və xarici sərmayələrin həcmində əhəmiyyətli dərəcədə artmasıdır. Xüsusilə də son dövrlərdə qeyri-neft sektoruna investisiya qoyuluşunun artırılmasına daha çox önəm verilir. Bu baxımdan, Azərbaycan İnvestisiya Şirkəti xətti ilə müəyyən layihələrin reallaşdırılması da xüsusi əhəmiyyətə malikdir. Belə ki, dövlətin payı olan layihələrdə iştirak sərmayələrin etibarlılığı baxımından xarici investorlar üçün də cəlbədar görünür.

Son illərdə dünya maliyyə sistemində baş verən ciddi böhrana baxmayaraq, davam etdirilən iqtisadi siyasət nəticəsində ölkəmiz dünyanın sürətli inkişaf tempinə malik dövlətlərdən biri olaraq qalmaqdadır. Xarici kapital qoyuluşuna görə ölkəmiz Şərqi Avropa məkanında yüksək mövqeyini qoruyub saxlayır.

Tikinti-quraşdırma işlərində istifadə edilmiş investisiyanın həcmi əvvəlki ilin müvafiq dövrü ilə müqayisədə 55,6 faiz artaraq 4544,7 milyon manat olmuşdur. İstehsal təyinatlı obyektlərin tikintisində 1804,9 milyon manatlıq investisiyadan istifadə edilmişdir.

Ölkənin maliyyə imkanlarının artması nəticəsində reallaşdırılmış ümumi investisiyanın strukturunda əhəmiyyətli dəyişikliklər baş vermiş, daxili investisiyaların həcmi xarici investisiyaları üstələmişdir. Belə ki, əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 73,9 faizini daxili investisiyalar, 26,1 faizini isə xarici investisiyalar təşkil etmişdir. Əsas kapitalla yönəldilmiş daxili investisiyanın 79,8 faizi dövlət mülkiyyətinə məxsus müəssisə və təşkilatların, 20,2 faizi qeyri-dövlət mülkiyyətinə məxsus müəssisələrin payına düşür. Qeyd etmək lazımdır ki, istifadə olunmuş investisiyanın dördü üç hissəsindən çoxunu tikinti-quraşdırma işləri təşkil etmişdir. Bununla belə, əsas kapitalla yönəldilmiş ümumi investisiyanın 67,9 faizi qeyri-neft bölməsinin, 32,1 faizi neft bölməsinin inkişafında istifadə edilmişdir.

Məlum olduğu kimi xarici investisiyalar müəyyən özünəməxsus cəhətlərə malikdir. Ümumiyyətlə, xarici investisiyanın törətdiyi effektlər həm müsbət, həm də mənfi mənarlarda təzahür edir. Belə ki, xarici investisiyalar reallaşdırıldığı zaman istər-istəməz yeni texnologiya, texnika və idarəetmə təcrübəsinin investisiya qoyulan ölkəyə idxalı baş verir. Xarici investisiyaların bu xüsusiyyəti ən mühüm müsbət effekt kimi qiymətləndirilir.

Xarici investisiyanın mənfi xüsusiyyətləri isə əsasən iki aspektdə özünü göstərir. Belə ki, ilk növbədə xarici investisiyaya meyllənmə milli iqtisadiyyatın asılılığının artmasına gətirib çıxarır. Digər tərəfdən isə ölkəyə daxil olan maliyyə formasında investisiya resursu nəticədə inflyasiya təsirini artırır. Bütün bunlar ona əsas yaradır ki, daxili investisiya qoyuluşları ilə xarici investisiya qoyuluşları arasında müəyyən nisbət saxlanılmalıdır. Dünya təcrübəsi göstərir ki, müvafiq problemin həllində fərqli yanaşmalar mövcuddur. Buna baxmayaraq müştərək müəssisələrin yaradılması daha çox müşahidə olunur.

Məlum olduğu kimi hazırda respublikamızda xarici investisiyalar ən çox neft sektoruna cəlb olunur. Bu investisiya

qoyuluşları da bir sıra beynəlxalq müqavilələr əsasında həyata keçirilir ki, bu müqavilələrin əsasında “Əsrin müqaviləsi” dayanır. Bu müqavilə yüksək keyfiyyətə və rəqabət qabiliyyətinə malik olan Azərbaycan neftinin dünya bazarına çıxarılmasının və Azərbaycanın yeni, mütərəqqi neft strategiyasının əsasını qoymuşdur. Azərbaycanın yeni neft strategiyası Xəzərin Azərbaycan sektorunda olan neft yataqlarının xarici şirkətlərlə birgə işlənməsi ilə xarakterizə olunur.

Dünyanın ən nüfuzlu beynəlxalq maliyyə qurumlarının da dəfələrlə rəsmən bəyan etdikləri kimi ölkəmiz hazırda iqtisadi inkişaf sürətinə, adambaşına düşən ümumdaxili məhsul istehsalının həcminə görə dünyanın lider dövlətləri sırasına çıxmış, siyasi cəhətdən dünya birliyində özünəlayiq yerini tuta bilmişdir. Dövlət Neft Fondunun yaranması və fəaliyyəti nəticəsində neftdən əldə olunan gəlirlər qorunub saxlanılır və onlardan təsərrüfatçılıq da istifadə edilir. Fond da beynəlxalq audit keçirilir, onun gəlirləri və xərcləri barədə ictimaiyyətə mütəmadi məlumat verilir. Neft Fondundan ayrılan ilk ödəmələr ölkəmizdə ən çətin və ağır vəziyyətdə yaşayan qaçqın və məcburi köçkünlərimizin sosial problemlərinin həllinə yönəldilmişdir. Yuxarıda qeyd olunanlarla yanaşı dünyada baş vermiş maliyyə böhranı investisiya qoyuluşuna təsirsiz ötüşməmişdir. Belə ki, qlobal maliyyə böhranın inkişaf etməkdə olan ölkələrə ən mühüm təsir kanallarından biri məhz xarici birbaşa investisiya axınının azalmasıdır. Azərbaycanda əsasən dövlət investisiya proqramı çərçivəsində infrastruktur layihələrinə qoyulan sərmayələr hesabına daxili investisiyanın artımı qarşılığında, ölkə iqtisadiyyatına yönələn birbaşa xarici investisiya bir qədər azalmışdır.

Göründüyü kimi iqtisadi artımın əsas hərəkətverici qüvvəsi və məcmu tələbin tərkib hissəsi olan investisiya qoyuluşlarında son bir neçə ildə həm həcm, həm də struktur baxımından ciddi dəyişikliklər müşahidə edilmişdir. İnes-

tisiya qoyuluşlarının həcmnin artımı ilə yanaşı onun strukturunda və maliyyələşmə mənbələrində də ciddi keyfiyyət və kəmiyyət dəyişiklikləri müşahidə edilmişdir. Son bir neçə ildə daxili investisiyaların sürətli artımı və neft sektorunda həyata keçirilən layihələrin artıq istismar mərhələsində olması ilə bağlı olaraq bu sektora yönəldilən investisiyaların azalması nəticəsində investisiya qoyuluşlarında nisbət daxili investisiyaların xeyrinə dəyişmişdir.

Məlum olduğu kimi investisiya qoyuluşları müxtəlif mənbələr hesabına maliyyələşdirilə bilər. Bu mənbələrdən, bank kreditləri, şəxsi vəsaitlər, dövlət büdcəsi vəsaitləri, büdcədən kənar fond vəsaitləri və s. göstərmək olar. Azərbaycanda həyata keçirilən investisiya layihələrinin əsas maliyyələşmə mənbələrini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq olar:

- müəssisə və təşkilatların öz vəsaitləri;
- əhalinin şəxsi vəsaitləri;
- bank kreditləri;
- büdcə vəsaitləri;
- büdcədən kənar fondların vəsaitləri;
- başqa təşkilatların borc vəsaitləri;
- sair vəsaitlər.

Statistik məlumatlara əsasən qeyd olunan mənbələr üzrə yalnız başqa təşkilatların borc vəsaitləri istisna olmaqla digər bütün mənbələr əsas maliyyələşmə mənbəyi qismində çıxış etmişlər. Başqa təşkilatların borc vəsaitləri isə artıq 2001-ci ildən sonra maliyyələşmə mənbəyi rolunu itirmişdir ki, bu da ölkədə bank sisteminin formalaşmasının ilkin mərhələsinin başa çatması ilə əlaqədar olmuşdur.

İnvestisiya qoyuluşlarının maliyyələşmə mənbələrinə nəzər saldıqda 61 faizlik payla müəssisə və təşkilatların öz vəsaitlərinin üstünlük təşkil etdiyini görürük. İkinci və üçüncü yerlərdə isə uyğun olaraq 25 faizlə büdcə vəsaitləri və 6 faizlə büdcədən kənar fond vəsaitləri qərar tutur. Burada belə nəticə çıxarmaq olar ki, iqtisadi artıma, xüsusilə də,

qeyri-neft sektorunun artımına təkan verən ən ciddi vasitələrdən biri məhz dövlət investisiyalarıdır. Aparılan hesablamalara görə dövlət investisiyalarının multiplikativ effekti xüsusilə, tikinti sektoru üzrə çox yüksəkdir.

Büdcədən investisiya məqsədilə ayrılan vəsaitlərin belə sürətli artımı dövlətin iqtisadiyyatda fəal rol oynamaq istəyindən irəli gəlir ki, bu da bir sıra ciddi sosial-iqtisadi problemlər həllini tapana qədər müsbət nəticələr verə bilər. Ancaq nəzərdən qaçırmaq olmaz ki, dövlət investisiyalarının iqtisadi artımı və məşğulluğu dəstəkləyən müsbət multiplikativ effekti ilə yanaşı, qiymət artımı kimi mənfi effekti də ola bilər. Məsələn, 2002-2007-ci illər ərzində Azərbaycan iqtisadiyyatında yüksək investisiya fəallığı müşahidə edilmiş və bu fəallığın nəticəsi olaraq həm neft, həm də qeyri-neft sektoru üzrə yüksək artıma nail olunmuşdur. İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadiyyatın sektorları üzrə bölgüsündə müsbət meyillərin nəticəsi olaraq iqtisadiyyatın diversifikasiyası yönündə ciddi nailiyyətlər əldə edilmişdir.

Keçid dövrünün üçüncü qanunauyğunluğu transformasiyalıdır. Bu termin iqtisad elminə macar alimi Yanoş Kornai tərəfindən gətirilmişdir. Kornai iddia edir ki, iqtisadi agentlər arasındakı kordinasiyanın olmaması ilə əlaqədar olaraq, keçid dövründə dərin böhran yaşanır. Bu onunla əlaqədardır ki, əvvəlki dövrlərdə təsərrüfat fəaliyyətinin kordinasiyasını təmin edən plan mexanizmi məhv edilmişdir. Lakin, yeni tətbiq olunmağa başlayan bazar mexanizmi isə kordinasiyanı zəif yaxud ümumiyyətlə təmin etmir. Bazar iqtisadiyyatına keçid şəraitində iqtisadi prioritetlərin dəyişməsi, inzibati-amirlik sistemində yüksək səviyyədə inkişaf etmiş hər-hansı bir sahənin geri qalmasına yaxud inkişafının məhdudlaşmasına səbəb ola bilər. Bu kimi hallar transformasiyalı böhranı dərinləşdirir. Buna misal olaraq, keçmiş SSRİ-də sənayenin 70%-nin hərbi sənayə, və ya hərbi sənayeyə xidmət sahələrin təşkil etməsini göstərmək olar. Lakin bazar iqtisadiyyatına keçid prioritetləri dəyişdi və

hərbi sənayeyə ehtiyac xeyli azaldı. Nəticədə hərbi sənayenin xüsusi çəkisi xeyli azaldı, bu isə iqtisadiyyatdakı böhranın dərinləşməsinə səbəb oldu. Bazar iqtisadiyyatında transformasiya zaman böhranı yaradan amillərə eyni zamanda bazar iqtisadiyyatı şəraitində satış bazarını itirmiş böyük həcmdə məhsulların istifadəsi, bazar iqtisadiyyatı üçün xarakterik sektorların olmamasını və s. aid etmək olar.

Məlum olduğu kimi struktur böhranı məcmu tələblə məcmu təklifin strukturundakı dəyişikliklərdən yaranan və ayrı-ayrı sfera və sahələrin inkişafındakı disproporsiyalarla, yəni iqtisadiyyatın təşkilatı strukturunun pozulması ilə xarakterizə olunur. Bununla bərabər struktur böhranları tsiklik böhranlarla üst-üstə düşməyə bilər, eyni zamanda struktur böhranları tsiklik böhranlardan fərqli olaraq uzun dövrü əhatə edir və kifayət qədər konkret səbəbləri məlum olur. Onu da qeyd etməliyik ki, struktur böhranları yalnız keçid dövründə deyil, digər zamanlarda da baş verə bilər. Buna "Holland" sindromunu misal göstərmək olar.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya qoyuluşlarının kəmiyyət və keyfiyyətini xarakterizə edən hansı göstəricilər vardır?
2. İnvestisiyanın texnoloji strukturu dedikdə nə başa düşürsünüz?
3. İnvestisiyanın sahələrarası strukturu haqqında nə deyə bilərsiniz?
4. İnvestisiyanın optimal bölgüsü nədir və onu necə təmin etmək olar ?
5. Xarici investisiyalara həddindən artıq meyllənmə, hansı nəticələrə səbəb ola bilər?

§ 3.2. İnvestisiya qoyuluşlarında səmərəlilik amili və onun sosial-iqtisadi təsir effektləri

Müasir dövrdə investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin yüksəldilməsi mühüm vəzifələrdəndir. Onun təmin olunması bir sıra problemlərin həllini tələb edir ki, onlardan da iki ən başlıcasını ayırmaq olar. Birincisi, əlverişli investisiya mühitinin formalaşdırılması üçün kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsinin zəruriliyidir. Qeyd edək ki, bu tədbirlərin həyata keçirilməsi son nəticədə investisiya qoyuluşu imkanlarının genişlənməsinə gətirib çıxarır. İkincisi, investisiya qoyuluşlarının konkret istiqamətlərdə texniki təminatının yüksəldilməsidir. Başqa sözlə, investisiya qoyuluşlarında müasir standartlara cavab verən texnika və texnologiyalara üstünlük verilməsinə cəhd olunmalıdır.

İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyən edilməsi konkret metodologiyaya əsaslanır. Hələ SSRİ dövründə iqtisadiyyatda kapital qoyuluşlarının bölgüsünün plan metoduna əsaslanan metodika fəaliyyət göstərmiş və onun əsasında çoxsaylı metodiki sənədlər hazırlanmışdır. Kapital qoyuluşlarının müəyyənləşdirilməsinin geniş yayılmış həmin metodikası müxtəlif istehsal təyinatına və məsrəflərin həcminə əsaslanırdı. Bu metodikaya əsasən kapital qoyuluşlarının ən yaxşı variantı, onun əsasında gələcək müəssisənin illik məhsulunun dəyəri ilə tikintiyə sərf olunan kapital qoyuluşunun həcmi normativ səmərəlilik əmsali ilə müəyyən edilirdi.

Qeyd etmək yerinə düşərdi ki, 70-cı illərin axırlarında kapital qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinə yeni yanaşma formalaşmağa başlamışdır. Belə ki, artıq iqtisadi səmərəliliyin müəyyən edilməsində qeyri-istehsal sahələrinə əsaslı vəsait qoyuluşlarının, həmçinin digər sahələrin industrial inkişafının ekoloji təsiri hesablarının istifadə olunmasına başlanılmışdır. Başqa sözlə, kapital qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin obyektiv müəy-

yənləşdirilməsinə tam və kompleks yanaşma forması müəyyən edilmişdir. Bu metodika kapital qoyuluşlarının variantlarının seçilməsində müsbət rol oynamışdır. O dövr üçün bu bir o qədər də asan iş deyildi. Lakin, sonralar iqtisadi sistemin xarakterində ortaya çıxan ciddi fərqlər, investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyən edilməsində qabaqcıl dünya təcrübəsinə yiyələnməyi zərurətə çevirmişdir. Ümumiyyətlə, müasir dövrdə investisiyaların səmərəliliyinin müəyyənəşdirilməsi hər bir dövlət üçün mühüm məsələdir. Belə ki, perspektiv inkişafın təmin olunmasında investisiyaların əhəmiyyəti onların yaratdığı sosial-iqtisadi effektlə sıx bağlıdır. BMT-nin İnkişaf və Əməkdaşlıq Təşkilatının beynəlxalq investisiyalara dair son hesabatında xarici investisiyaların daxil olduğu ölkəyə səmərəsi aşağıdakı beş əsas qrupda təsnifləşdirilmişdir:

- maliyyə mənbələrinin və investisiya qoyuluşlarının artırılması;
- daha mütərəqqi yeni texnika və texnologiyaların tətbiqi və inkişaf etdirilməsi;
- ixrac potensialının artırılması;
- məşğulluq səviyyəsinin yüksəldilməsi;
- ətraf mühitin qorunmasında müsbət təsir.

İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyi həmçinin əmək məhsuldarlığının yüksəldilməsində və mühüm əhəmiyyət kəsb edən digər iqtisadi məsələlərin müsbət həllində əks olunur. Bu baxımdan müasir şəraitdə investisiya qoyuluşlarının səmərəliliyinin müəyyənəşdirilməsinin əsasən iki-iqtisadi və sosial aspektləri fərqləndirilir.

İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi aspektdə səmərəliliyinin müəyyənəşdirilməsi zamanı əsas və əlaqəli istehsal məsrəflərinin daha ətraflı nəzərə alınmasına cəhd olunur. Burada ümumi məsrəfdə həm istehsalçıda həm də istehlakçıda yaranan effektin məbləği aydınlaşdırılır və ümumi iqtisadi səmərəlilik alınan effektin investisiya qoyuluşlarına

münasibəti kimi dəyərləndirilir. Bu zaman ümumiləşdirici göstərici kimi məhsulun və ya xidmətin həcmünün artımı təmin olunduqda kapitaltutumunun səviyyəsi, əmək məhsuldarlığı, məhsulun maya dəyəri, məhsulun texniki keyfiyyət səviyyəsi, məhsulun və ya xidmətin material və enerjitutumu, istehsalın davamlılığı, layihə gücünün mənimsənilməsi, əmək şəraitinin yaxşılaşdırılması, ətraf mühitin mühafizəsi və s. müəyyən edilir.

İnvestisiya qoyuluşlarının sosial nəticələrinin müəyyənəşdirilməsi isə onun sosial normalar, standartlar və insan hüquqlarının qorunması ilə uyğunluq dərəcəsinin müqayisəsini əks etdirir. Bu baxımdan investisiya qoyuluşlarının sosial nəticələrini əks etdirən göstəricilərə aşağıdakıları daxil etmək olar:

- iş yerlərinin kəmiyyət dəyişikliyi;
- əhalinin yaşayış və mədəni-məişət şəraitinin yaxşılaşması;
- əmək şərtlərinin dəyişdirilməsi;
- istehsal heyətinin strukturunun dəyişməsi;
- əhalinin sağlamlıq səviyyəsinin yüksəlməsi;
- əhalinin ayrı-ayrı tələbatlarının ödənilməsində müsbət dəyişiklik.

İnvestisiya qoyuluşlarının səmərəliliyi bir neçə aspektdə, o cümlədən bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatı, yəni makrosəviyyədə, eyni texnologiyalara əsaslanan iri müəssisələr qrupu səviyyəsində və yeni yaradılmış müəssisələr səviyyəsində aparılır. İqtisadi səmərəlilik göstəricisi eyni texnologiyalara əsaslanan iri müəssisələr qrupu səviyyəsində hesablandığı zaman formulda əks etdirilmiş göstəricilər müvafiq olaraq kapital qoyuluşları nəticəsində mənfətin artımının bütün maliyyə mənbələri üzrə kapital qoyuluşlarına nisbəti kimi əks etdirilir. Yeni yaradılmış müəssisələr səviyyəsində isə layihə üzrə illik məhsul buraxılışının topdansaş qiymətilə, illik məhsulun dəyəri arasındakı fərqi (layihə üzrə

bütün istehsal güclərinin mənimsənilməsi şərtlə) kapital qoyuluşlarına nisbəti əks etdirilir.

Makrosəviyyədə səmərəlilik göstəriciləri ümumi iqtisadi maraqları, həmçinin onun reallaşdırılmasında iştirak edən regionların, sahələrin və firmaların maraqlarını əks etdirir. Bu baxımdan makrosəviyyədə investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyi aşağıdakı formulla müəyyən edilir:

$$I = \frac{\Delta A}{K}$$

Burada, I - investisiya qoyuluşunun səmərəliliyi;

ΔA - müqayisəli qiymətlərlə milli gəlirin artımı;

K - bütün maliyyə mənbələri üzrə investisiya qoyuluşudur.

Qeyd edək ki, burada investisiya qoyuluşu nəticəsində əldə olunan iqtisadi səmərənin artımı yalnız milli gəlirin artımını deyil, eyni zamanda investisiya qoyuluşlarının sosial aspektini əhatə edən keyfiyyət dəyişikliklərini də əhatə edir. Ümumiyyətlə, ayrı-ayrı investisiya qoyuluşlarının müqayisəsi və ən səmərəli olanının seçilməsində üstünlük onlardan daha çox ümumi iqtisadi müsbət effektlərə səbəb olana verilir. Bu zaman investisiya qoyuluşu ilə bağlı olan layihənin nəticələrinin tərkibinə dəyər formasında əsasən aşağıdakı göstəricilər daxil edilir:

- Son istehsal nəticələri. Bu göstərici investisiya qoyuluşu nəticəsində istehsal olunacaq məhsulun daxili və ya xarici bazarlarda reallaşmasından, investisiya qoyuluşunun tsikli dövründə yerli müəssisələrdən tərəfdaş kimi istifadə edilməsindən və digər fəaliyyətdən əldə olunan gəliri əks etdirir.

- Sosial və ekoloji nəticələr. Investisiya qoyuluşlarının iştirakçılarının birgə fəaliyyəti nəticəsində, onun həyata

keçirildiyi regionda əhalinin sağlamlığına, sosial və ekoloji mühitə göstərilən təsir bu göstərici vasitəsi ilə müəyyən olunur.

- Kreditlər və birbaşa maliyyə nəticələri. Bu göstərici birbaşa sərmayələri, həmçinin dolayı maliyyə nəticələrini əks etdirir. Buraya investisiya qoyuluşunun həyata keçirilməsində birbaşa iştirak etməyən hüquqi və fiziki şəxslərin gəlirlərində və mülkiyyətin müxtəlif növlərinin bazar qiymətlərindəki baş verən dəyişiklik daxildir.

- Xarici dövlətlərin, bankların, firmaların öhdəlikləri və s.

İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənəndirilməsinə ayrı-ayrı regionlar və iqtisadiyyatın sahələri səviyyəsində yanaşdıqda isə müəyyənəndirilməsi zəruri olan göstəricilərin tərkibində bir sıra dəyişikliklər baş verir. Bu zaman aşağıdakıların müəyyənəndirilməsi həyata keçirilir:

- regionda və ya sahədə əldə olunan istehsal nəticələri;
- regionda və ya sahədə əldə olunan sosial və ekoloji nəticələr;
- regionda müəssisələrin və əhalinin gəlirlərində əldə olunan dolayı maliyyə nəticələri.

Müxtəlif xarici dövlətlərin iştirakı ilə iri həcmli investisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsi zamanı iştirakçı ölkələrin iqtisadiyyatında yaranan təsir effekti onun beynəlxalq əhəmiyyətliyi şərtləndirir. Bu zaman beynəlxalq miqyasda bütün növ əmtəə və xidmətlərin qiymətləri əsas götürülməklə səmərəliliyin müəyyənəndirilməsi başlıca məqsəd kimi qiymətləndirilir. Belə halda nəticələrin tərkibinə aşağıdakı göstəricilər daxil edilir:

- istehsal olunan məhsulun reallaşdırılmasından investisiya qoyuluşunun iştirakçılarının əldə etdikləri son istehsal nəticələri;

- investisiya qoyuluşunun reallaşdırıldığı regionda iştirakçıların birgə fəaliyyəti nəticəsində əldə olunan sosial və ekoloji nəticələr;

- investisiya qoyuluşunda birbaşa iştirak etməyən tərəflərin gəlirlərində baş verən dolaylı maliyyə nəticələri. Qeyd etmək lazımdır ki, investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsi zamanı kəmiyyətə qiymətləndirilməsi mümkün olmayan siyasi, sosial, ekoloji və digər nəticələrə əlavə səmərəlilik amilləri kimi baxılır və onlar dövlət tərəfindən investisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsi zamanı nəzərə alınır.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində uzunmüddətli xərc və eyni zamanda uzun müddətli gəlir gətirəcəyi nəzərdə tutulan investisiya qoyuluşunun səmərəliliyinin investora əvvəlcədən məlum olması çox vacib şərtidir. Belə ki, azad rəqabət şəraitində xüsusi sahibkarlıq üçün geniş imkanların yaranması və investisiya fəaliyyətinin növ müxtəlifliyi kapital sahibinin daha diqqətli olmasını tələb edir. Məlumdur ki, investisiya xarakterli idarəetmə qərarlarının qəbulu prosesinin əsasında nəzərdə tutulan investisiya ilə gələcəkdə daxil olacaq pul həcmələrinin müqayisəsi və qiymətləndirilməsi durur.

Müqayisə edilən göstəricilər müxtəlif vaxt anlarına aid olduğundan burada əsas problem onların müqayisəsidir. Mövcud şəraitdən, o cümlədən inflyasiya tempindən, investisiyaların ölçüsündən, daxilolmalardan, proqnozlaşdırma vaxtından və s. asılı olaraq bu məsələyə müxtəlif yanaşmaq mümkündür.

Yoxlama sualları

1. Investisiya qoyuluşunun iqtisadi səmərəliliyini necə xarakterizə edə bilərsiniz?
2. Xarici investisiyaların daxil olduğu ölkəyə səmərəsi hansı parametrlər üzrə araşdırılır?
3. Investisiya qoyuluşlarının sosial nəticələrinin müəyyənləşdirilməsi haqqında nə deyə bilərsiniz?

§ 3.3. Investisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinin metodları

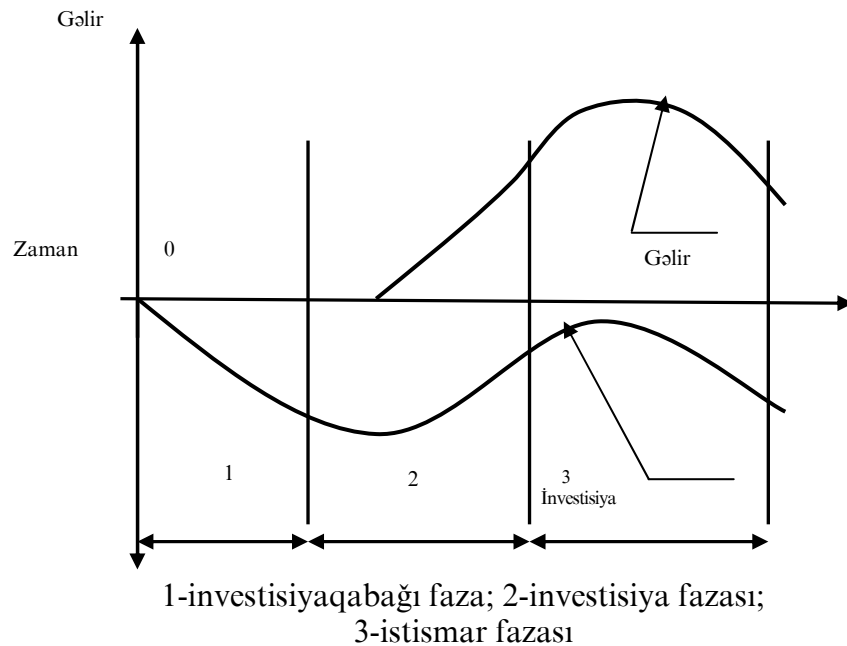
Ümumiyyətlə, investisiya qoyuluşları onu reallaşdıran subyektdən, yaxud da maliyyələşmə mənbəyindən asılı olmayaraq, konkret layihələr formasında əks olunur. Hansı ki, həmin layihələr də ilkin ideyadan başlayaraq tam reallaşdırılmaya qədər üç fazadan ibarət bir dövr kimi təsvir edilir. Bu baxımdan, investisiya qoyuluşunun reallaşdırılması prosesində əsasən aşağıdakı mərhələlər faza kimi fərqləndirilir:

- investisiyaqabağı faza;
- investisiya fazası;
- istismar fazası.

İnvestisiyaqabağı fazada layihənin texniki, texnoloji və digər mühüm əhəmiyyət kəsb edən aspektlərinin əsaslandırılması baxımından tədqiqatlar aparılır. Investisiya layihəsinin reallaşdırılmasının ən çox xərc tələb edən fazası investisiya fazasıdır. Bu mərhələdə hüquqi, maliyyə və təşkilati əsasın yaradılması, bina və avadanlıqların təmini, texnologiyaların və texnikanın mənimsənilməsi, onların quraşdırılması və nəhayət obyektin istismara verilməsi həyata keçirilir. Son mərhələ olaraq layihənin reallaşdırılması istismar fazasına daxil olur. Deyilənlərin daha da aydınlaşması üçün

aşağıdakı qrafikdə investisiya layihəsinin inkişaf mərhələləri əyani formada əks etdirilmişdir:

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində Sənayenin İnkişafı üzrə BMT-nin işləyib hazırladığı və Ümumdünya Bankının istifadə etdiyi layihələrin qiymətləndirilməsinin keçid iqtisadiyyatı şəraitinə uyğunlaşdırılmış kriteriyaları formalaşdırılmışdır. Məsələn, UNIDO-nun (United Nations Industrial Development Organization) təqdimatı üzrə layihələrin həyati tsikli layihə üzrə işlərə sərflənən bütün vaxt sayılır və onun başlanması layihə üzrə fəaliyyəti əks etdirir. Son iş birmənalı qəbul edilmir. Belə ki, bu istiqamətdə iki nöqtəyi nəzər hökm sürür. Bir halda obyektin istismara verildiyi vaxt layihənin sonu sayılır. Lakin, daha geniş yayılmış müddəaya əsasən layihənin istismarı prosesi də onun həyati tsiklinə aid edilir.



Qrafik. Investisiya layihəsində xərc və gəlirlərin dinamikası

Müasir dövrdə investisiya qoyuluşlarının layihə səviyyəsində iqtisadi səmərəliliyinin müəyyən edilməsi istiqamətində müxtəlif metodlardan istifadə olunur ki, onlarda diskontlaşdırılmış qiymətləndirməyə və uçot qiymətləndirməyə əsaslanan iki qrupa bölünür. Diskontlaşdırma «Xərclər-faydalar» və «Alternativ dəyər» konsepsiyasına əsaslanır və bütün xərclərin uçotunu nəzərdə tutur. Bu zaman yalnız bütün hiss olunan material xərcləri deyil, mənəvi məsrəflər də nəzərə alınır. Faydaların və məsrəflərin qiymətləndirilməsi zamanı layihə həyata keçirildikdən sonrakı vəziyyət deyil, layihənin həyata keçirilməsinin son nəticəsi araşdırılır. Layihə həyata keçirilərkən istifadə olunan istənilən resurs digər üsullarla (Alternativ dəyər) da istifadə oluna bilər. Məsələn, qiymətli kağızlar alınabilir. Beləliklə, layihənin həyata keçirilməsindən alınan fayda yalnız xərclərin ödənilməsinin təmin etməməli, həm də resursların digər mümkün üsullarla istifadəsindən alınan gəlirdən artıq olmalıdır. Buna nail olmaq üçün diskontlaşdırma adlanan üsuldan və hesablamaların nəticəsi kimi diskontlaşdırma əmsalından istifadə edilir. Diskontlaşdırma vasitəsilə investisiya qoyuluşunun səmərəsi nisbətən yüksək olan layihələrin seçilməsi prosesində daha düzgün qərar çıxarmağa imkan yaranır. Çünki, onun köməyi ilə layihənin realizə olunacağı dövrə həm pul axınının kütləsi, həm də onun illər üzrə bölgüsü haqqında mühüm məlumat əldə etmək mümkün olur.

Ümumiyyətlə, investisiya xarakterli qərarların qəbul olunması prosesinin əsasında, nəzərdə tutulan investisiya ilə gələcəkdə daxil olacaq vəsaitin müqayisəsi və qiymətləndirilməsi durur. Müqayisə edilən göstəricilər müxtəlif vaxt anlarına aid olduğundan, burada əsas problem onların uyğunluğudur. Mövcud obyektiv və subyektiv şəraitdən, o cümlədən inflyasiya tempindən, investisiyanın həcmindən, nəzərdə tutulan daxilolmalardan, proqnozlaşdırma müddətindən və s. asılı olaraq problemə müxtəlif cür yanaşmaq olar. Odur ki,

investisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin əsasında dayanan başlıca yanaşmaları nəzərdən keçirək.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində investisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsində xalis cari dəyər (net present value) NPV metodu üstünlük təşkil edir. Bu metod son investisiyanın (IC) ölçüsünün proqnozlaşdırılan müddətdə ondan əmələ gələn diskontlaşdırılmış xalis pul daxilolmalarının ümumi məbləği ilə müqayisəyə əsaslanır. Pul vəsaitlərinin daxilolmaları vaxt üzrə bölüşdürüldüyündən onlar investor tərəfindən sərbəst olaraq investisiya etdiyi kapitalla görə ala biləcəyi və ya almaq istədiyi illik geri qayıdış faizi nəzərə alınmaqla r əmsalının köməyi ilə diskontlaşdırılır. Məsələn, proqnozlara görə investisiya (IC) n ilə qoyulur və illik gəlir P_1, P_2, P_n ölçüsündə müəyyən edilir və müvafiq qaydada hesablanır. Göründüyü kimi $NPV > 0$ olduqda layihəni həyata keçirmək, $NPV < 0$ olduqda layihədən imtina etmək lazımdır. $NPV = 0$ olduqda isə layihənin həyata keçirilməsi nə ziyanlıdır, nə də xeyirli.

Qeyd etmək lazımdır ki, gəlirlərin illər üzrə proqnozlaşdırılması zamanı layihə ilə bağlı olan bütün daxilolmaların nəzərə alınması zəruridir. Belə ki, kapital sahibi üçün investisiya fəaliyyətindən əldə olunan gəlir ilə bank faizləri arasındakı fərqlərin əhəmiyyəti vardır. Başqa sözlə, həmin fərqlərin böyüklüyü və investisiyanın xeyrinə olması kapital sahiblərini investisiya fəaliyyətinin genişləndirilməsinə sövq etmiş olur. Gəlirləri illər üzrə proqnozlaşdırarkən layihə ilə bağlı olan bütün istehsal və qeyri-istehsal xarakterli daxilolmaları nəzərə almaq lazımdır. Belə ki, layihənin realizə olunduğu dövrün sonuna avadanlığın təsviyə dəyəri və yaxud dövriyyə vəsaitlərinin bir hissəsinin azad edilməsi formasında vəsaitlərin daxil olması planlaşdırılırsa, onlar uyğun dövrün gəlirləri kimi göstərilməlidir. Yəni, NPV göstəricisi baxılan layihənin qəbulu zamanı iqtisadi potensialın dəyişməsinin proqnoz qiymətini əks etdirir. Bu göstərici

vaxt aspektində müəyyənləşə bilər, yəni müxtəlif layihələrin NPV-ni cəmləmək olar. Bu çox vacib xüsusiyyət olub kriteriyanı digərlərindən fərqləndirərək onu investisiya portfelinin optimallığının təhlili zamanı əsas kimi istifadə etməyə imkan verir.

İnvestisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin metodlarından biri də daxili mənfəət norması metodudur. Daxili mənfəət norması (internal rate of return-IRR) metodu mahiyyət etibarilə layihənin xalis cari dəyərini sıfıra bərabər olan zaman diskontlaşdırma əmsalının qiymətini əks etdirir. İnvestisiyaların səmərəliliyinin təhlili zamanı bu əmsalın hesablanması əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, daxili mənfəət norması göstərilən layihə ilə əlaqədar xərclərin maksimal mümkün nisbi səviyyəsini göstərir. Məsələn, əgər layihə tamamilə kommersiya bankının vəsaiti hesabına maliyyələşdirilirsə, onda IRR göstəricisi bank faiz dərəcəsinin icazə verilən yuxarı hədd səviyyəsini göstərir, bu həddi keçmə layihəni ziyanlı edir.

İnvestisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin metodlardan digəri ödənilmə müddəti metodudur (payback method-PB). Bu metod uçot-təhlil təcrübəsində geniş tətbiq edilən və pul daxilolmalarının vaxt ardıcılığını nəzərdə tutmayan ən sadə metoddur. Ödənilmə vaxtının hesablamada algoritmi investisiyadan proqnozlaşdırılan gəlirlərin bölgüsündən asılıdır. Əgər gəlir illər üzrə bərabər bölüşdürülürsə, onda ödənilmə dövrü eyni vaxtılı xərcləri illik gəlirin ölçüsünə bölməklə hesablanır. Əgər mənfəət qeyri-bərabər bölüşdürülürsə, onda ödənilmə dövrü kumulyativ təsirlərlə investisiyanın ödəniləcəyi illərin bir-başına hesablanması yolu ilə tapılır. Bununla yanaşı olaraq illər üzrə gəlir eyni olmaya da bilər. Bu zaman ödənilmə müddəti hesablanmış konkret illərdə investisiyanın ödənilməsinə qədər davam edir. İnvestisiyaların ödənilmə dövrü göstəricisi hesablamada çox sadə olsa da, bir sıra çatışmazlıqlara malikdir və onları təhlil zamanı nəzərə almaq la-

zımdır. Belə ki, o son dövrlərin gəlirlərinin təsirini nəzərə almır.

Nümunə üçün 2 eyni kapital xərci 10 milyon manat, lakin müxtəlif proqnozlaşdırılan illik gəliri olan layihələri nəzərdən keçirək: A layihəsi-4,2 milyon manat 3 il ərzində, B layihəsi-3,8 milyon manat 10 il ərzində. Hər iki layihə 3 il ərzində kapital qoyuluşlarının ödənilməsinə təmin edir, ona görə bu kriteriya nöqtəyi-nəzərindən onlar eyni hüquqludur. Lakin, göründüyü kimi B layihəsi daha faydalıdır. Digər tərəfdən bu metod qeyri-diskontlaşdırılmış qiymətləndirməyə əsaslandığından, o eyni məbləğli kumulyativ gəliri və illər üzrə müxtəlif bölgülü gəliri olan layihələr arasında fərq qoymur.

Başqa sözlə, bu kriteriya nöqtəyi-nəzərindən illik gəliri 4000, 6000, 2000 manat olan A layihəsi və illik gəliri 2000, 4000, 6000 manat olan B layihəsi eyni hüquqludur, halbuki A layihəsi ilk 2 ildə daha çox gəlir gətirdiyindən üstünlüyə malikdir. Bu metod həm də investisiyalar yüksək risklə bağlı olduğu vəziyyətdə də tətbiq edilir, yəni ödənilmə müddəti nə qədər az olursa, layihə bir o qədər az riskli hesab edilir. Belə vəziyyət əsasən yüksək texnoloji dəyişikliklər mövcud olan sahələrə və yaxud fəaliyyətə xasdır.

İnvestisiya qoyuluşunun səmərəliliyinin qiymətləndirilməsində istifadə olunan metodlardan biri də mənfəət indeksi metodudur. Bu metod xalis cari dəyər metodunun nəticəsidir və konkret formulla hesablanır. Əgər mənfəət indeksi (PI) vahiddən böyükdürsə, layihənin qəbul olunması, kiçikdirsə imtina olunması məqsəduyğundur. Əgər o, vahidə bərabərdirsə, onda layihə nə gəlirlidir, nə də zərərli. Bu metod alternativ layihələr içərisindən ən səmərəlisinin seçilməsində mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

İnvestisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin metodlardan biri də investisiyanın səmərəlilik əmsalının hesablanması metodudur. Bu metodun iki xarakterik cəhəti vardır. Birincisi, o gəlir göstəricilərinin

diskontlaşdırılmasını nəzərdə tutmur. İkincisi, gəlir xalis mənfəət göstəricisi ilə xarakterizə edilir. Metodun hesablanması alqoritmi çox sadədir və bu göstəricinin təcrübədə geniş tətbiqinə imkan yaradır. İnvestisiyanın səmərəlilik əmsalı (ARR) orta illik mənfəətin PN investisiyanın orta ölçüsünə (əmsal %-lə götürülür) bölünməklə hesablanır.

İnvestisiyanın orta ölçüsü kapital qoyuluşlarının son məbləğini ikiye bölməklə tapılır. Bütün kapital xərclərinin layihənin realizə müddəti başa çatdıqda silinir, əgər qalıq və yaxud təsviyyə dəyəri (RV) qalırsa, onda onun qiyməti çıxılır. İnvestisiyanın səmərəlilik əmsalı metodunun bir sıra çatışmazlıqları vardır. Bu onunla əlaqədardır ki, o pul axınının vaxtını nəzərə almır. Əsasən bu metod eyni orta illik mənfəət məbləği, lakin illər üzrə mənfəət məbləği fərqli olan layihələr, həmçinin eyni orta illik mənfəəti olan, lakin müxtəlif illər üzrə mənfəəti artan layihələr arasında fərq qoymur.

Beləliklə, göründüyü kimi investisiya qoyuluşlarının həm miqyas baxımından, həm də ayrı-ayrı parametrlər üzrə iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinin geniş spektrli metodları vardır. Onların təcrübədə istifadə olunması isə konkret şəraitlə əlaqədardır. İnvestisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinə makro səviyyədə yanaşılması real zərurətdən irəli gəlir. Məhz buna görə də yuxarıda ümumilikdə investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyinin müəyyənləşdirilməsinə dair istifadə edilən metodların şərh verilməklə, tədqiqat işimizdə həmin metodlardan istifadə edilmiş və makro səviyyədə neft sənayesinə yönəldilmiş investisiya qoyuluşlarının iqtisadi səmərəliliyi müəyyənləşdirilmiş və onun daha da yüksəldilməsi istiqamətində müvafiq tövsiyələr irəli sürülmüşdür.

Məlumdur ki, investisiya qoyuluşlarının mühüm istiqamətlərindən biri kapital qoyuluşu formasında əsas istehsal fondlarına yönəldilən investisiyalardır. Belə ki, qeyd olunan istiqamətdə reallaşdırılan investisiyalar ayrı-ayrı

təsərrüfat subyektinin inkişafının təmin olunmasında müstəsna rol oynamaqla son nəticədə dövlətin iqtisadi qüdrətinin artırılmasına xidmət etmiş olur ki, bu da yalnız onlardan səmərəli istifadə olunması ilə şərtlənir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya qoyuluşunun fazaları hansılardır?
2. İnvestisiya layihəsində xərc və gəlirlərin dinamikası dedikdə nə nəzərdə tutulur?
3. İnvestisiya layihəsinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi metodlarından hansılarını bilirsiniz?

IV FƏSİL. İNVESTİSIYA PROSESİ VƏ ONUN İŞTİRAKÇILARI

§ 4.1. İnvestisiya prosesin və onun mərhələləri

İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılması müəyyən ardıcıl mərhələlərlə proses xarakteri almış olur. Bu proses investisiya təklif edənlərlə (kimin sərbəst investisiya resursu varsa), tələb edənlər (investisiyalara ehtiyacı olanlar) arasında əlaqələndirmə mexanizmini formalaşdırır. Hər iki tərəf adətən xüsusi institutlarda və ya maliyyə bazarında qarşılaşırlar. Mahiyyət etibarilə investisiya prosesi investorların investisiya qoyuluşu və onun həyata keçirilməsi ilə əlaqədar bütün hərəkətlərin məcmusudur. Bu proses əsasən kapital təklifləri ilə onun tələbatçılarının məqsəd və maraqlarının üst-üstə düşərək göstərdikləri fəaliyyət prosesini əks etdirir. Onun əsas iştirakçıları dövlət, şirkət və ayrı-ayrı şəxslərdir. Belə ki, onlardan hər biri investisiya prosesində həm təklif, həm də tələbin tərəfində iştirak edə bilirlər.

İnvestisiya prosesi həm də kapitala, investisiyaya olan tələblə təklifin qarşılıqda mexanizmidir. Hər iki tərəf adətən maliyyə bazarlarında və ya maliyyə institutlarında qarşılaşırlar. Bəzən isə bu iki tərəf öz aralarında birbaşa danışığa girərək fəaliyyət göstərirlər. Bu halda da maliyyə institutları investisiya prosesində aktiv olaraq qalır. Maliyyə institutları dedikdə elə maliyyə qurumları nəzərdə tutulur ki, onlar müxtəlif növ maliyyə vəsaitləri qəbul edərək, sonradan onu borc kapitalı və ya digər formalarda investisiya edirlər. Maliyyə institutları maliyyə bazarında həm tələb, həm də təklif tərəfinin fəaliyyətində iştirak edə bilirlər.

İqtisadi inkişafın müasir səviyyəsində şirkətlər investisiya prosesində daha aktiv rol oynayırlar. İnkişaf həcmindən asılı olaraq onların yeri və rolu müxtəlifdir. Belə ki, inkişaf səviyyəsinə görə hələ kiçik şirkətlər mövcud ölkə iqtisadiyyatı çərçivəsində fəaliyyət göstərirlər. Bu halda belə

şirkətlər daha çox tələbin tərəfində çıxış edərək xarici investorlarla birbaşa sövdələşmələrə girməyə səy göstərirlər. Nisbətən iri şirkətlər artıq dünya təsərrüfat əlaqələrinə girərək daha da qloballaşır və tədricən Trans Milli Şirkətlərə çevrilirlər. Investisiya prosesində onlar aparıcı mövqedə olurlar. Hazırda dünya miqyasında mövcud birbaşa xarici investisiyaların əksər hissəsi məhz TMSŞ-in payına düşür.

Kapital qoyuluşlarının dinamikasına görə şirkətin investisiya fəaliyyəti haqda hökm yürütmək olar. Onun dinamikasının keyfiyyətini və sürətini təmin edən, investisiya xərclərinin dəyişilməsinə təsir edən aşağıdakı şərtlər mövcuddur ki, onlara da investisiyanın xərc faktorları deyilir:

- istehsal xərclərinin səviyyəsi və həcmi;
- sahibkarlığın fəaliyyətində vergilər və digər ödənişlər səviyyəsində dəyişikliklər;
- istehsal texnologiyasındakı dəyişikliklər;
- kadr dəyişikliyi (və ya onların ixtisas artımı) və s.

Qarşısına qoyduğu məqsəddən və seçdiyi strategiyadan asılı olmayaraq şirkətlər əsasən maliyyə vəsaitlərinin əsas istehsalçısı rolunda çıxış edir.

Investisiya prosesindəki rolu dövlətin inkişaf səviyyəsindən birbaşa asılıdır. İnkişaf etmiş iqtisadi potensiala malik olan dövlət daxili kapital qoyuluşlarını öz büdcə və digər fondlar hesabına maliyyələşdirməklə yanaşı, həm də kapital ixracatçısı rolunda çıxış edir, müxtəlif növ investisiya layihələrinin həyata keçirilməsində fəaliyyət göstərirlər. Ayrı-ayrı şəxslər qismində iştirakçılar investisiya prosesində əsasən maliyyə vəsaitlərinin təklifçisi kimi çıxış edirlər. Müxtəlif üsullarla əhali maliyyə qurumlarının vasitəçiliyi ilə investorları maliyyə vəsaitləri ilə təmin edir. Özləri də dolayısı ilə passiv fərdi investorlara çevrilirlər. Əməliyyat üsullarının seçilməsi isə investorların qoyduğu məqsəddən asılıdır. İqtisadi inkişafın maliyyələşdirilməsinin təminatında belə fərdi investorların rolu əvəzsizdir.

Investisiya prosesi uzunmüddətli prosesdir. Prosesin son məqsədi olan mənfəət aşağıdakı mərhələlərdən keçdikdən sonra reallaşır.

- Araşdırılma. Kapital qoyuluşunun predmetinə ilkin yanaşmadır. Yəni təklif araşdırılır, məqsədə müvafiq istiqamətdə fəaliyyətə başlanılır, təklifə müvafiq investisiya layihəsi hazırlanır.

- Təhlil. Investisiya proyektinin dəyəri, həcmi və digər mətləblər hesablanılaraq dəqiqləşdirilir. Bu mərhələdə yarıdılacaq müəssisənin forması, istehsal olunacaq məhsulun çeşidləri və s. müəyyən olunur, yerli və xarici bazarlar analiz olunur, istehsal olunacaq və satılacaq məhsulun həcmi proqnozlaşdırılır.

- Qərar qəbulu. Layihənin təhlilindən sonra əldə olunan yekun nəticələrə əsasən son qərar qəbul edilir. Bu qərar qəbul edilərkən sözsüz ilk əvvəl məsrəf və mənfəət fərqi, həm də mənfəətə keçid müddəti önə çəkilir və ona əsaslanaraq layihənin əhəmiyyəti dəyərləndirilir.

- Investisiya mənbələrinin müəyyən olunması. Kapital qoyuluşları üçün nəzərdə tutulmuş maliyyə vəsaitlərin və digər aktivlərin araşdırılması. Son zamanlar bu mərhələyə xas olan yeni tendensiya üzə çıxmışdır. Belə investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün şirkətlər çox vaxt öz dövriyyə vəsaitlərindən deyil, borc kapitaldan, kreditlərdən daha çox istifadə edirlər. Bu isə öz növbəsində həmin şirkətə fəaliyyətinin həcmi, tempini azaltmayaraq investisiya layihəsi ilə məşğul olmağa imkan verir.

- Sənədlərin hazırlanması. Qarşı tərəf ilə rəsmi danışıqlar üçün müvafiq sənədlərin hazırlanması.

- Danışıqlar və rəsmiyyət. Investorlar ilə investisiyaya tələbatı olan tərəf arasında danışıqlar aparılır, layihə müzakirə olunur və hər iki tərəfin niyyətlərinin üst-üstə düşdüyü yekun müqavilə imzalanır. Müqavilədən asılı olaraq hər tərəf öz üzərinə müəyyən öhdəliklər götürür.

• Maliyyə vəsaitlərinin formalaşdırılması. Qəbul olunmuş layihə üzrə müqaviləyə əsasən investisiya prosesinə başlamaq üçün zəruri maliyyə aktivləri formalaşdırılır və prosesə başlanılır.

• İnşaat. Nəzərdə tutulmuş mal istehsalını reallaşdırmaq üçün zəruri istehsal obyektlərinin tikintisi, istehsal vəsaitlərinin alınması, lazımi texnologiyanın tətbiqi, işçi personalının hazırlanması prosesi gedir.

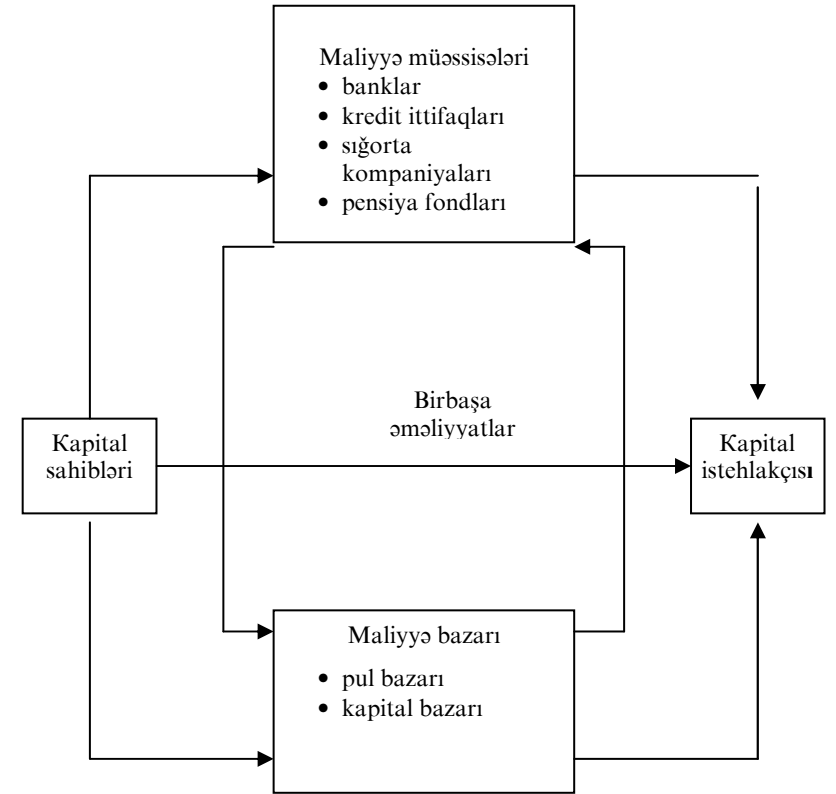
• İstehsalat. Artıq nəzərdə tutulmuş məhsulun istehsalı başlanır.

• Məhsulun reallaşdırılması. Hazır məhsul yerli və xarici bazarda realizasiya olunur.

• Qoyulan vəsaitin qaytarılması. Layihənin həyata keçirilməsi üçün sərf edilmiş maliyyə vəsaiti geri qaytarılır.

• Mənfəətə keçid. Və ən nəhayət, investisiya layihəsinin əsas məqsədi – mənfəətə keçid prosesi başlanır. Yəni proqnozlaşdırılan mənfəətin reallaşması baş verir.

İnvestisiya prosesi layihələndirmədən və tikinti mərhələsindən başlayaraq obyektin istismara verilməsinə qədər keçən müddəti əhatə edir. Bununla belə, qəbul olunmuş yanaşmaya əsasən investisiya prosesi onu təklif edənlərlə (kimin sərbəst investisiya resursu vardırsa), tələb edənlər (investisiyalara ehtiyacı olanlar) arasında əlaqələndirmə mexanizmini formalaşdırır. Hər iki tərəf adətən xüsusi institutlarda və ya maliyyə bazarında qarşılaşırlar. Deyilənlərin daha aydın olması baxımından, investisiya prosesi aşağıda əks etdirilmişdir:



Şəkil. İnvestisiya prosesi və onun iştirakçıları

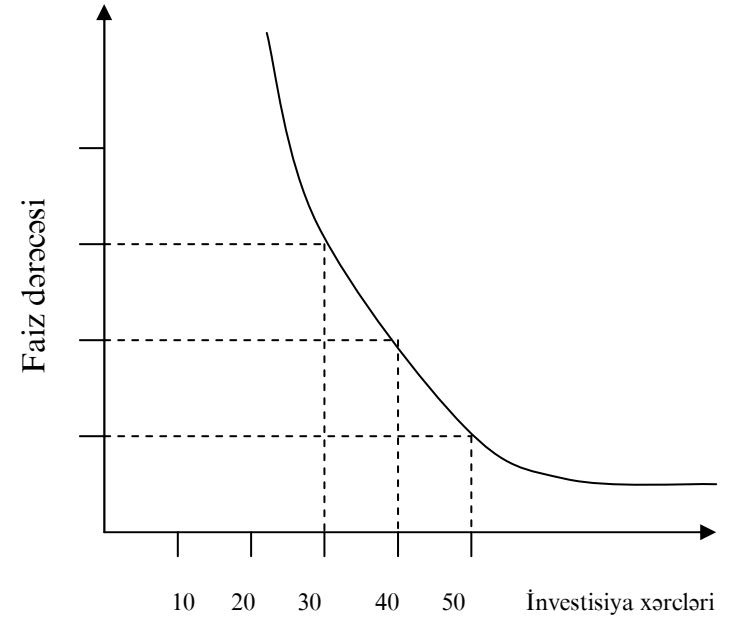
İnvestisiyanın xüsusi əhəmiyyəti istehsalın perspektiv strukturunun formalaşdırılmasında və sosial məqsədlərin həyata keçirilməsində özünü göstərir. Belə ki, dövlətin həyata keçirdiyi investisiya siyasəti kapital qoyuluşlarının prioritet istiqamətlərini müəyyən edir. Məhz bu amil iqtisadiyyatın səmərəliliyinin yüksəldilməsində başlıca rol oynayır.

Eyni zamanda ölkə iqtisadiyyatının səmərəli inkişafının, onun ayrı-ayrı regionlarının, sahələrinin və yeni mülkiyyət formalarının yaranması investisiya siyasətinin

xarakteri ilə müəyyən olunur. Belə ki, müasir dövrdə investisiya siyasətinin başlıca məqsədi iqtisadiyyatın inkişafının intensiv yolunun, məsrəflərin səviyyəsinin azaldılması ilə müşaiət olunan istehsal potensialının və fəaliyyət göstərən əsas istehsal fondlarının istifadəsinin genişləndirilməsinə qoyuluşların artırılmasıdır.

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. Multiplikator makroiqtisadi anlamda milli gəlirlə daha çox bağlı olan əmsal olmaqla yanaşı, gəlirin yüksəldilməsi ilə onu bəhrələndirən artım arasında mövcud olan münasibəti əks etdirir və istifadə olunmamış güclər olduğu zaman mövcud olur. Başqa sözlə, multiplikator milli gəlirin artımının investisiya artımından asılılığını göstərən əmsaldır. O, bu halda artır ki, istehlakçılar öz gəlir artımından istehlakı artırmaq üçün meylli olurlar, əksinə o zaman azalır ki, istehlakçılarda əmanət yığımina meyl güclənir.

İnvestisiya prosesində multiplikator effekti sahələr-arası əlaqəliliyə istinad edir. Onun köməyi ilə iqtisadi təsir gücünü müəyyən etmək və səmərəli olmayan investisiyalardan imtina etmək mümkündür. 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 aşağıdakı formada təzahür edir:



Qrafik. İnvestisiya qoyuluşları ilə faiz dərəcəsi arasındakı qarşılıqlı əlaqə

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. Bununla da Keyns investisiyadan əldə olunan gəlirin həcmi ilə istehsalın miqyası və tempi arasında əlaqəni göstərirdi. Başqa sözlə, dövlət faizin səviyyəsini tənzim etmək vasitəsilə və ya digər sahələrdə investisiya fəaliyyətini həyata keçirməklə iqtisadiyyata təsir göstərə bilər. O, dövlətin iqtisadiyyata fəal müdaxiləsini qabartmaq-la, bazarın öz-özünə tənzimlənməsinə inanmır və iqtisadi

tarazlığa nail olmaq üçün kəndən müdaxiləni labüd hesab edirdi.

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

Yoxlama sualları

1. Investisiya prosesini necə xarakterizə edə bilərsiniz?
2. Investisiya prosesində dövlətin rolu nə ilə müəyyən olunur?
3. Investisiya prosesinin mərhələləri hansılardır?
4. Investisiya qoyuluşları ilə faiz dərəcəsi arasında hansı qarşılıqlı əlaqə vardır?
5. Investisiya multiplikatoru haqqında nə deyə bilərsiniz?

§ 4.2. Investisiya iqlimi və onun əsas elementləri

Qeyd etmək lazımdır ki, investorlar hər-hansı ölkədə nə cür şəraitdə işləmələrinə biganə yanaşmırlar. Burada onların fəaliyyəti üçün investisiya mühiti mühüm rol oynayır. Mahiyyət etibarilə investisiya mühiti hər-hansı bir ölkədə investisiya qoyuluşları sahəsində mövcud olan vəziyyətin nə dərəcədə əlverişli olmasını xarakterizə edir. Təcrübə göstərir ki, investorlar adətən siyasi və iqtisadi sabitlik olan ölkələrdə işləyirlər. Digər tərəfdən isə investisiya qoyuluşları ilə gəlir əldə etməyin etibarlılığı əks proporsional asılılıqdadır.

Müasir dövrdə investisiya mühitini əks etdirən göstəricilər hər hansı bir ölkənin investisiya sahəsində cəlbediciliyinin ümumi göstəricisinə və xarici investorlar üçün «barometr» olmasına xidmət etməkdədir. Başqa sözlə, investisiya

iqlimindən xarici investisiya axını xətti asılılıqdadır. Ümumilikdə investisiya siyasətində dövlətin investorlara yaratdığı şərait həm yerli, həm də xarici investorlar üçün eyni səviyyədə olmalıdır. Bununla ölkədən kapital ixracının qarşısını almaq olar.

Məlumdur ki, investisiya mühitinin formalaşmasına təsir edən amillər birbaşa və dolayı yolla təzahür edir və həmin amilləri siyasi, iqtisadi, sosial və qlobal amillər formasında qruplaşdırmaq olar. Siyasi amil investisiya iqliminin formalaşmasında mühüm amil olmaqla, ölkənin geosiyasi mövqeyini, mövcud siyasi recimi, yeridilən siyasəti, ölkədə mövcud olan siyasi sabitliyi, dövlətin iqtisadiyyata müdaxiləsi səviyyəsini, beynəlxalq sazişlərin şərtlərinə əməl olunmasını və s. məsələləri əhatə edir. Bu amil hər şeydən əvvəl ölkədə mövcud olan siyasi vəziyyətin sabilliyinin qiymətləndirilməsini əks etdirməklə siyasi dəyişiklikləri (hansı ki, ölkədə fəaliyyət göstərən xarici kapitalın fəaliyyətinə nəzərəcarpacaq dərəcədə təsir göstərir) əks etdirir.

Respublikamızda 90-cı illərin əvvəllərində bu sahədə mövcud olmuş qeyri-münasib durum investisiyaların cəlb olunması baxımından öz neqativ təsirini göstərmişdir. Belə ki, o dövrdə respublikada vəsaitin olmaması ilə əlaqədar olaraq Azərbaycan özünün karbohidrogen ehtiyatlarının işlənməsinə təkan vermək məqsədi ilə bir çox xarici neft şirkətlərinə investisiya qoymağı təklif etdi. Qısa müddət ərzində xarici neft şirkətləri tərəfindən təkliflərin alınmasına baxmayaraq, müstəqilliyin ilk illərindən başlayaraq respublikada mövcud olan vəziyyət, xüsusilə də dövlətçiliyin zəifliyi və digər siyasi amillər xarici investisiyanın cəlb olunması üçün ciddi problemlər yaratmışdır. Yalnız 1993-cü ildən həyata keçirilməyə başlanan tədbirlər nəticəsində bu istiqamətdə dönüş yaranmış və xarici neft şirkətlərinin Xəzər dənizinin Azərbaycan sektorundakı neft yataqlarının işlənməsinə investisiya yönəltmək istəyini respublikamızda siyasi

sabitliyin bərpa olması və dövlətçiliyin möhkəmləndirilməsi reallaşdırmışdır.

İnvestisiya qoyuluşlarının cəlb olunmasında iqtisadi amillərin də ciddi təsirləri vardır. Bu qrupa əsasən iqtisadiyyatın ümumi vəziyyəti (böhran, durğunluq və ya yüksəliş), inflasiyanın səviyyəsi, milli valyutanın kursunun sabitliyi, aparılan iqtisadi islahatların sürət və keyfiyyət tempi, vergi sistemi, pul-kredit sistemi, gömrük xidməti, faiz dərəcəsi, iqtisadi fəaliyyətin sərbəstliyi, daxili bazarın səviyyəsi, ölkənin əmək resurslarının həcmi, daxili infrastrukturun inkişaf səviyyəsi və s. kimi amillər daxildir.

Qeyd etmək lazımdır ki, müstəqilliyin ilk illərində respublika iqtisadiyyatının tənəzzül etməsi və qısa müddət ərzində bohran həddinə çatması, hiperinflasiyanın mövcudluğu və s. investisiya qoyuluşlarının geniş vüsət almasının qarşısını alan mühüm amillərdən olmuşdur. Ölkə əhalisinin xarici kapitalla və şəxsi mülkiyyətə münasibəti səviyyəsi, ölkədə baş verən dəyişikliklər, cəmiyyət üzvlərinin idialoci bilik səviyyəsi, təşkilatçılıq qabiliyyəti və s. amillər investisiya mühitinin formalaşmasına təsir edən sosial-mədəni amillər qrupunu formalaşdırır. Qeyd olunmalıdır ki, bu baxımdan Azərbaycan bir sıra üstünlüklərə malik olsa da, investisiya qoyuluşlarının cəlb olunmasında sosial-mədəni amillərin həlledici olmadığından əhəmiyyətli dönüş yaratmaq iqtidarında olmamışdır.

İnvestisiya qoyuluşlarının cəlb olunmasında mühüm yeri olan amillərdən biri də qlobal amillərdir. Bu amillər qrupuna əsasən beynəlxalq səviyyədə gedən proseslərin, coğrafi dəyişikliklərin və təbii hadisələrin təsirləri toplanmışdır ki, bunlar da ölkənin investisiya mühitinə dolayısı ilə təsir etməkdədir. Siyasi konfliktlər (əsasən müharibələr, ölkələr arasında ziddiyyətlər və s.), iqtisadi böhranlar (dünya bazarında müxtəlif növ resursların qiymətlərinin yüksəlib enməsi), təbii fəlakətlər və coğrafi dəyişikliklər bu qəbildən olan amillərdəndir.

Azərbaycanın geostrateji mövqeyi bir sıra dövlətlərin mənafelərinin kəsişdiyi məkana təsadüf etməkdədir. Bu baxımdan regionda baş verən dəyişiklik istənilən halda bir-mənalı qarşılanmır. Müstəqilliyimizin ilk illərində respublikanın hərbi münaqişəyə cəlb olunması və bu günə qədər davam etməsi, eyni zamanda ölkə daxilində müxtəlif hərbi münaqişə xarakterli problemlərin baş qaldırmasına yardım etmək respublikamızda xarici mənafelərin təzahürü kimi qiymətləndirilə bilər. Belə bir vəziyyətdə xarici investisiyaların cəlb olunması nə qədər müşküldürsə, onun milli və iqtisadi təhlükəsizliyin təmin olunması baxımından əhəmiyyəti də bir o qədər yüksəkdir. Çünki, xarici investisiyaların qorunmasında onların mənsub olduqları ölkələrin də müəyyən rolu mövcuddur. Belə ki, xarici ölkələrdə investisiya qoyuluşlarını reallaşdıran dövlətlərin başlıca məqsədlərindən biri, məhz həmin investisiyaların müxtəlif xarakterli risklərdən qorunmasını təmin etməkdən ibarətdir.

İnvestisiya qoyuluşlarının həyata keçirilməsində onun hüquqi bazasının yaradılması da vacib amillərdəndir. Belə ki, investisiya qoyuluşu zamanı investorlar öz maliyyə vəsaitlərinin banklarda deyil, birbaşa təsərrüfat sahələrinə cəlb etdikləri üçün hüquqi təminatın yüksək olması onların diqqət mərkəzində dayanır. Hüquqi təminat dedikdə isə dövlətin aidiyyəti sahələr üzrə müvafiq qanun, qərar və normativ aktların mövcud olmasının zəruriliyi şərtləndirilir ki, potensial investorlar da məhz bu hüquqi sənədlərə istinadən öz fəaliyyətlərini təşkil etmiş olurlar. Qanunlardan əlavə müəyyən hüquqi normativ aktların qəbulu da zəruridir. İnvestisiyalarla bağlı bu hüquqi sənədlər əsasən vergi, gömrük, bank, sığorta və digər sahələrdə münasibətləri müəyyən etməlidir. Bu amillər üzvi sürətdə bağlı olmaqla bir-birini tamamlayır.

Əlverişli investisiya mühitinin formalaşdırılması onun daima təkmilləşdirilməsini şərtləndirir. Odur ki, dövlət tərəfindən həyata keçirilən investisiya siyasəti də məhz buna

xidmət etməlidir. Belə ki, müasir şəraitdə mövcud olan iqtisadi münasibətlər sistemində hər bir müstəqil dövlət öz maraq və məqsədlərindən çıxış edərək siyasi fəaliyyətini formalaşdırmaqdadır. Digər tərəfdən dövlət iqtisadi inkişafa təsir edən daxili və xarici amilləri nəzərə alaraq, yeridilən ümumi iqtisadi siyasətin əsas tərkib hissələrindən biri olan investisiya siyasətini reallaşdırır. İnvestisiya siyasətinin həyata keçirilməsi baxımından mühüm əhəmiyyət kəsb edən şərtlərin mövcudluğu zəruridir. Belə ki, dövlətin marağı öz əksini ölkə iqtisadiyyatının inkişaf etdirilməsində tapır. Məqsədlər isə iqtisadi inkişaf, tam məşğulluq, iqtisadi səmərəlilik, sabit qiymətlər, iqtisadi azadlıq, ticarət balans, iqtisadi təminat, gəlirlərin ədalətli bölgüsü və s. kimi iqtisadi problemlərin həll olunması istəyindən ibarət ola bilər. Bununla yanaşı olaraq investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi üçün dövlətin investisiya proqramının və bu proqramın həyata keçirilməsi üçün seçilmiş strategiyanın mövcud olması da zəruridir. Proqramlar ümumi iqtisadi siyasətdən asılı olmaqla, ona uyğun tərtib olunmalı və dövlətin xarici iqtisadi fəaliyyətindəki strategiya ilə balanslaşdırılmalıdır.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya iqlimi (mühiti) dedikdə nə nəzərdə tutulur?
2. İnvestisiya iqlimini formalaşdıran amillər hansılardır?

§ 4.3. İnvestisiya riski və onun müəyyənləşdirilməsi

Ümumiyyətlə, investisiya mühiti risklə xarakterizə olunur ki, bu da investisiya iqlimi göstəricisinin əksi kimi xarakterizə olunur. Belə ki, investisiya prosesində istifadə olunan risk anlayışı investor tərəfindən qoyulan vəsaitin itirilməsi və ya arzu olunmaz nəticələrlə üzləşməsi ehtimalından ibarətdir. İnvestisiya iqliminə təsir edən faktorların riskin azalması və ya artmasına təsir etdiyi üçün onlar həm də risk

faktorları kimi də xarakterizə olunur. Bu faktorlar xarici investora investisiya qoyuluşu məqsədilə seçdiyi ölkə və onun təsərrüfat sahələri haqqında daha düzgün təsəvvür yaratmağa kömək edir. Risk amillərinin təhlili zamanı xarici investorlar daha çox üzləşə biləcəklərinə üstünlük verirlər. Belə ki, risk faktorlarının təhlili və qiymətləndirilməsi investitorlara investisiya layihələrinin hazırlanmasında düzgün qərarların verilməsi baxımından spesifik əhəmiyyətə malikdir. Lakin, buna baxmayaraq, investisiya fəaliyyəti uzun müddətli xərclərə əsaslandığından o, bütün hallarda risklə əlaqədar olur.

Yuxarıda göstəriləyi kimi ümumiyyətlə investisiya qoyuluşları risk amili ilə sıx sürətlə bağlıdır. Bu sahədə mövcud olan risklər müxtəlif olsalar da onlar əsasən iki qrupda müəyyənləşdirilir:

- ölkənin siyasi-iqtisadi vəziyyəti ilə xarakterik olan ümumi risklər;
- konkret obyektə bağlı kommersiya riski formasında çıxış edən risklər.

İnvestisiya şirkətinin kapitalının kifayət qədər olduğu halda riskin ümumi səviyyəsinin hesablanması zamanı nəzərə alınan beş risk oblası fərqləndirilir. Risk oblası dedikdə elə bir ümumi itkilər zonası nəzərdə tutulur ki, onun sərhədlərində itkilər tərtib olunmuş risk səviyyəsinin son qiymətlərindən yüksək olmur. Kapitalın kifayət qədər olmasını qiymətləndirmək üçün isə nizamnamə kapitalının maksimal buraxıla bilən məbləğindən və şirkətin bütün kapitalının onun aktivlərinin məbləğinə olan nisbəti kimi xarakterizə olunan risk əmsalının son qiymətindən istifadə edilir.

Ümumiyyətlə, istənilən investisiya layihəsi müzakirə edilərkən nəzərdə tutulur ki, onun həyata keçirilməsinə təsir göstərə biləcək bu və ya digər amillərin öyrənilmə dərəcəsi asılı olaraq müəyyənlilik, risk və qeyri-müəyyənlilik halları ola bilər. Müəyyənlilik şəraiti dedikdə vəziyyətin qanunauyğun şəkildə daha dəqiq təsəvvürü başa düşülür.

Qeyri-müəyyənlik şəraitində vəziyyət üzrə məlumatlar tam dəqiq olmur. Risk isə vəziyyətin müəyyən ehtimalla aydınlığının mövcudluğu kimi başa düşülür. Bu zaman yaranan riskin həcmi ilə investorun maliyyə resurslarının müqayisəsi riskin səviyyəsini xarakterizə etməklə risk əmsalı kimi müəyyənləşdirilir. Risk əmsalının müəyyən edilməsi üçün aşağıdakı formuldan istifadə edilir:

$$R = I/S$$

Burada, R - risk əmsalı;

S - investorun resurslarının həcmi;

I - konkret investisiya qoyuluşunda baş verə bilən itkinin maksimal həcmidir.

Qeyd etmək lazımdır ki, hər bir amil riskin formalaşmasında öz rolunu oynayır və onlar ballarla qiymətləndirilir. Bu baxımdan hər bir riskin ayrılıqda və ya investisiya mühitinin bütövlükdə kəmiyyətə qiymətləndirilməsi imkanı yaranır.

Ümumiyyətlə, beynəlxalq səviyyədə ayrı-ayrı dövlətlərdə investisiya mühitinin vəziyyətini xarakterizə edən məlumatlar toplusu formalaşdırılır. Bu sahədə hər il «International Business Company USA» firması tərəfindən yeddi cilddən ibarət nəşr olunan və əksər dünya ölkələrini investisiya qoyuluşu baxımından risk səviyyəsini əhatə edən «Political Risk Yearbook» məcmuəsi daha geniş yayılmışdır. Bu məcmuədə 12 ballı sistemlə qiymətləndirilən («A+»-ən yaxşı göstərici, «D»-ən pis göstərici) riskin siyasi, maliyyə transferləri, ixrac və birbaşa investisiya qrupları əks etdirilir. Lakin, onların ümumi qiymətləndirilməsi göstərilir. Digər amerikan firmaları «Business Environment Risk Intelligence», və «International Reports», həmçinin alman firması «BERİ» 100 ballı şkala ilə (100 bal ən yaxşı göstərici) ayrılıqda və məcmu risklərin indeksini müəyyən edirlər. Eyni

adlı «BERİ» indeksi vasitəsilə ölkə riskinin səviyyəsi əvvəlcədən müəyyən olunur. Yüzdən çox ekspertlər tərəfindən müxtəlif ekspert qiymətləndirmə üsulları ilə il ərzində 4 dəfə təhlil aparılır. Beləliklə, tərəfdaş ölkənin siyasi və iqtisadi vəziyyətinin bütün tərəfləri tədqiq olunur.

İstənilən ölkədə investisiya riskinin müəyyənləşdirilməsi zamanı istifadə olunan bir sıra sistemləşdirilmiş prinsiplər mövcuddur ki, onlar da zəruri və asan təhlil oluna bilən materiallara əsaslanmanı nəzərdə tutur və aşağıdakı kimi təsnifləşdirilir: ölkə riskinin proqnozlaşdırılması dövlət quruluşunun struktur və keyfiyyət xarakteristikalarına, statistik rəqəmlərin öyrənilməsinə əsaslanan kəmiyyət göstəricilərinə istinad etməlidir; investisiya qoyuluşu riskinin yüksək olması səbəbi haqqında nəticə onu oxuyana aydın olmalıdır; iki tip təhlilin (kəmiyyət və keyfiyyət) uyğunluğu dəqiq və konkret olmalı, təhlili asanlaşdırmaq, həmçinin onun səmərəliliyini artırmaq üçün bütün ixtisarlara izah olunmalıdır.

Müxtəlif riskli layihələr arasında birinin seçilməsi investorun hansı layihəyə üstünlük verməsindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Investorların əksəriyyəti müasir iqtisadi nəzəriyyədə hökmran olan üstünlük təşkil etmə qaydalarına riayət etməyə çalışırlar. Üstünlük təşkil etmənin birinci qaydası eyni gəlirə malik olan iki layihədən daha az riskli layihənin, ikinci qayda isə eyni riskli iki layihədən daha gəlirli layihənin birinci növbədə seçilməsini nəzərdə tutur.

Araşdırmalar göstərir ki, postsovet ölkələrinin təmsilində inzibati-amirlik iqtisadi sistemindən bazar iqtisadiyyatına keçid investisiya mühitinin təşəkkülünün əsasını qoymuşdur. Təbii ki, təşəkkül prosesi uzunmüddətli olub, müəyyən çətinliklərlə qarşılaşır. Investisiya mühiti məqsədyönlü investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi üzrə tədbirlər kompleksinin təsiri altında təşəkkül tapır. Bu baxımdan, investisiya fəaliyyətinin formalaşmasına təsir edən ən vacib amillərdən biri dövlətin investisiya siyasətidir. Hər

bir sahədə olduğu kimi investisiya fəaliyyəti ilə bağlı həyata keçirilən dövlət tədbirləri də dövlətin investisiya siyasəti kimi xarakterizə olunur.

Dünya təcrübəsi göstərir ki, istənilən ölkədə investisiya qoyuluşunun reallaşdırılmasında qərarların qəbulu investorlara məxsusdur. Bu o deməkdir ki, dövlət investisiyaları istisna olmaqla digər investisiyaların reallaşdırılması investorun yanaşmasına bağlıdır. Hansı ki, onun da əsasında dayanan başlıca amil investisiya mühitinin xarakteridir.

İnvestisiya qoyuluşlarını şərtləndirən digər mühüm amil maliyyə sabitliyidir. Bu sabitliyin əldə olunması xeyli dərəcədə investisiya ehtiyatlarının formalaşmasının, investisiya layihələrinin səmərəliliyin təmin olunmasının və ümumən əlverişli investisiya mühitinin şərtidir. İnvestisiya mühitinin təşəkkülü xeyli dərəcədə özəl sektorun fəallığından, xüsusi çəkisindən, əlaqələrinin intensivliyindən, kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf səviyyəsindən asılıdır.

Beynəlxalq təcrübəyə görə iqtisadi sabitliyi və əlverişli investisiya mühitini şərtləndirən əsas amillərdən biri cəmiyyətdə iqtisadi rifah baxımından müəyyən edilən "orta sinfin" xüsusi çəkisidir. Məhz bu sinif münasibətlərin dinamikliyini və ahəngdarlığını təmin edən əhəmiyyətli amil olmaqla keçid dövrü iqtisadiyyatının əvəzlənməsini sürətləndirir. Bir qayda olaraq Azərbaycanın investisiya mühitindən danışarkən onun əlverişli geosiyasi və coğrafi mövqeyi, yüksək ixtisaslı kadr potensialı, zəngin təbii sərvətləri ön plana çəkilir. Əslində əlverişli investisiya mühiti yaratmaq üçün bunlar yalnız ilkin şərtlərdir, səmərəli yanaşma olmadıqda bu zənginlik ölkə üçün ciddi problemlər mənbəyi ola bilər.

İnvestisiyaya tələbat investisiya mühitini şərtləndirən başlıca amildir. Sözü gedən tələbat amortizasiya və investisiyalar arasında nisbətdə də təzahür edir. İnkişafın müşahidə olunduğu ölkələrdə investisiyalar amortizasiyanı üstələyir və kapitalın artımı baş verir. Şərti olaraq məcmu inves-

tisiyaların illik məhsul istehsalında sərf olunmuş kapitalı tam əvəz etməsi halını nəzərdən keçirmək mümkündür. Avadanlıqların köhnəlməsinin sürətlənməsi və tənəzzül meyillərinin üzə çıxdığı belə mühitdə köhnəlmənin ödənilməsi fondunun artımı sürətlənir. İnvestisiyaya tələbat həm köhnəlmiş kapitalı təzələmək, həm də real kapitalı artırmaq istiqamətində formalaşır.

İnvestisiya monitorinqinin milli sisteminin yaradılması əlverişli investisiya mühitinin təminatında az rol oynamır. Məlumdur ki, investisiyanın faydalılığı zamana görə dəyişir. Hər hansı məhsulun istehsalının daimi artması onun son faydalılığının aşağı düşməsi ilə müşahidə olunur. İnvestisiyalarda da analoji hala rast gəlinir. Yəni ilk investisiya qoyuluşunun faydalılığı sonrakı qoyuluşlardan yüksək olacaqdır. Monitorinq investisiya fəaliyyətində qoyuluşların artmasının onlardan əldə edilən gəlirlərin artması ilə müşayiət olunması faktını aşkara çıxarmaq və təsdiqləmək vəzifəsini yerinə yetirməlidir.

Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə investisiya mühitinə həlledici dərəcədə təsir edən amillərdən biri özəlləşdirmədir. Bu ölkələrdə qiymətli kağızlar bazarının real sektorla əlaqəsini təmin edən səmərəli kapital bazarının təşkili xüsusi aktuallıq kəsb edir. Müasir bazar iqtisadiyyatının mühüm infrastruktur elementlərindən biri olan qiymətli kağızlar bazarı, pula malik və pula ehtiyacı olan subyektləri əlaqələndirmək vəzifəsini yerinə yetirməlidir. Bu münasibətlərin həyata keçirilməsi bazar münasibətlərinin formalaşdığı mühitin özünəməxsusluğu şəraitində baş verir.

İnvestisiya mühitinin xüsusiyyətlərindən irəli gələn neqativ hallar da yox deyildir. İlk növbədə onu qeyd etmək ki, qiymətli kağızlar bazarının hələ tam təşəkkül tapmadığı respublikamızda portfel investisiyaların cəlb edilməsi ciddi çətinliklərlə üzləşir. İnvestisiya qoyuluşunun səmərəli istiqamətinin müəyyənləşdirilməsinin mükəmməl metodoloji təminatı ehtiyacı vardır. Çünki sahələrin investisiyalaşdırıl-

ması üçün cazibədarlığını müəyyən etmək lazım gəlir. Bunun üçün isə informasiya təminatının kafi səviyyəsi tələb olunur. Təəssüflə qeyd etməliyik ki, ölkəmizdə müvafiq informasiya bazası hələ də tam formalaşdırılmamışdır. Müxtəlif səviyyələrdə (ölkə, rayon, müəssisə) bazar haqqında kommersiya, nəqliyyat və telekommunikasiya barədə informasiyanın çatışmaması, xüsusilə kiçik və orta xarici şirkətlər və firmaların investisiya qoyuluşları üçün maneəyə çevrilir.

Müvafiq amillərin investisiya fəaliyyətinə təsirinin müəyyənəşdirilməsi kifayət qədər mürəkkəbdir və uzun zaman tələb edir. Buna görə də müvafiq sahədə ixtisaslaşmış beynəlxalq qurumlar fəaliyyət göstərir ki, onların da başlıca vəzifəsi ayrı-ayrı ölkələr üzrə investisiya mühitinin qiymətləndirilməsindən ibarətdir. Investisiya mühitinin qiymətləndirilməsində fərqli yanaşmalar vardır.

Müxtəlif ölkələrdə bu mühiti formalaşdıran çoxsaylı özünəməxsus şərtlərin mövcudluğu yanaşmalardakı müxtəlifliyə bəraət verir. “Business Environment and Enterprise Performanse Survey” curnalının şərhində investisiya mühitini formalaşdıran makro göstəricilərə siyasi sabitlik və mübadilə kursu aid edilir. Mikro göstəricilərə maliyyə vəziyyəti, vergilər və qanunvericilik, infrastruktur aid edilir. Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə torpaq üzərində mülkiyyət, girov mexanizminin formalaşdırılması kimi məsələlərdə investorlar birmənalı cavab almadıqda investisiya cəlb edilməsində ciddi problemlər yaranır.

Dövlətin investisiya siyasəti başlıca olaraq məhz investisiya mühitinin əlverişli hala gətirib çıxarılmasından ibarətdir. Bunun təmin olunması isə hər bir dövlətdə yeridilən iqtisadi siyasət əsasında müəyyən edilir. Qanunvericiliyə əsasən Azərbaycan Respublikasında investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsində başlıca məqsəd vahid iqtisadi, elmi-texniki və sosial siyasətin yeridilməsindən ibarətdir. Bunun təmin olunması üçün bütün mənbələrdən, o cümlədən ölkənin sosial-iqtisadi inkişaf proqramında nəzərdə

tutulmuş həcmdə respublika və yerli büdcələr hesabına maliyyələşən investisiya qoyuluşları həyata keçirilir. Digər tərəfdən isə investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi dövlət tərəfindən müəyyən edilən konkret şərtlərə bütün investorlar tərəfindən əməl olunmasına nəzarəti təmin edir. Həyata keçirilmə metodlarındakı fərqlərə baxmayaraq həm daxili, həm də xarici investisiya siyasəti dövlətin ümumi investisiya siyasətinin tərkib hissələri kimi ancaq bir məqsədə ölkə iqtisadiyyatının inkişafına xidmət edir.

Yoxlama sualları

1. Investisiya riski nədir və onun hansı qrupları vardır?
2. Investisiya riskinin müəyyənəşdirilməsində indekslərin nə kimi rolu vardır?
3. Investisiya iqlimini respublikamızın timsalında necə xarakterizə edə bilərsiniz?

V FƏSİL. İNVESTİSİYA QOYULUŞUNUN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

§ 5.1. İnvestisiya siyasəti

Müasir dövrdə Azərbaycanda həyata keçirilən investisiya siyasətinin mahiyyəti dövlət sərmayələrinin əsasən infrastruktur obyektlərinə yönəldilməsindən, investisiya layihələrinin özəl qurumların, xüsusilə xarici investorların hesabına həyata keçirilməsindən ibarətdir. İndi ölkəmizdə formalaşmış ümumi sosial-iqtisadi vəziyyət dövlət investisiyalarından qeyri-neft sektorunun prioritet sahələrində və aqrar bölmədə daha böyük həcmdə istifadə olunmasını tələb edir. Bu mənada Azərbaycan Respublikası Prezidentinin «İnvestisiya fəaliyyətinin təşviqi üzrə əlavə tədbirlər haqqında» 30 mart 2006-cı il tarixli sərəncamı dövlət investisiyalarının iqtisadiyyatın qeyri-neft sektorunda istifadəsinin genişləndirilməsi məqsədilə imzalanmışdır. Fərmana əsasən yaradılan «Azərbaycan İnvestisiya Şirkəti»nin nizamnamə kapitalı Dövlət Neft Fondunun hesabına formalaşdırılmışdır. Şirkət ölkə iqtisadiyyatının qeyri-neft sektorunda fəaliyyət göstərən kommersiya təşkilatlarında iştirak payı və səhm almaqla, onların maddi və texnoloji bazasının yeniləşdirilməsinə müddətli investisiya qoyur. Bundan əlavə, dövlət müəssisəsi hesab olunan şirkət kommersiya təşkilatlarının idarəetmə orqanlarında iştirak etmə, bu və ya digər qərarlara veto hüququna malikdir. Həmçinin şirkət öz payına mütənasib dividend də ala bilər.

Qeyd etmək lazımdır ki, dövlət investisiyalarının idarə olunmasında ilk dəfə tətbiq edilən bu mexanizm İngiltərədə geniş istifadə olunur. Burada müddətli investisiyalar dividend almaq şərti ilə dövlətə məxsus olan müəssisələrə də qoyulur. Bununla belə, şirkətin istehlak malları istehsal edən və nizamnamə kapitalında dövlətin payı olan səhmdar cəmiyyətlərinə investisiya qoyması da məqsəduyğun hesab edilir.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, dövlətin investisiya siyasəti zaman-zaman dəyişir və ölkədə yaranmış iqtisadi durumdan asılı olaraq müəyyən edilir. Məsələn, ABŞ-da XX əsrin 30-cu illərində dövlət öz vəsaiti hesabına ehtiyatlar yaratmış, işsiz insanları işlə təmin etmişdir. Hökumət əsas kənd təsərrüfatı məhsullarına qiymətlərin aşağı həddini müəyyən etmiş, kommersiya banklarını bağlayaraq yoxlamalar təşkil etmiş, qanunsuz əməliyyatlara yol vermiş bankların fəaliyyətinə icazə verməmişdir. Sonrakı 30 ildə dövlətin iqtisadi proseslərə müdaxiləsi zəifləmişdir. Ötən əsrin 60 və 80-ci illərində dövlət yenidən iqtisadiyyata müdaxiləsini genişləndirmişdir. Hazırda isə maliyyə böhranı ilə əlaqədar olaraq dövlət yenə də ölkəni çətin vəziyyətdən qurtarmaq üçün tədbirlər paketi hazırlamış və bunun üçün yüz milyardlarla dollar vəsait ayırmışdır.

Bazara iqtisadiyyatına keçidlə əlaqədar olaraq bir çox sahələrdə olduğu kimi investisiya fəaliyyətinin bazar qanunlarına uyğun təşkil olunması və tənzimlənməsi üçün respublikamızda da islahatlar zəruridir. Bu islahatların həyata keçirilməsi, müvafiq hüquqi bazanın yaradılması yeni iqtisadi sistemin, formalaşdırılmasında böyük əhəmiyyəti vardır.

Yuxarıda qeyd olunduğu kimi “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” və “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunları Azərbaycanda investisiya proseslərinin tənzimlənməsinin əsas hüquqi bazasını təşkil edir. Bununla yanaşı olaraq “İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikası qanunu Azərbaycan Respublikasında investisiya fondlarının hüquqi statusu, yaradılması və idarə edilməsinin əsasları, dövlət qeydiyyatına alınması və fəaliyyətinə nəzarət xüsusiyyətlərini, habelə tərəflərin hüquq və vəzifələrini müəyyən etməklə bu sahədə digər münasibətləri tənzimləyir.

Müəyyən prinsiplər əsasında qurulan dövlətin investisiya fəaliyyəti ilə bağlı siyasəti sabit deyil, mövcud şə-

raitdən, iqtisadi inkişafın bu və ya digər mərhələsindən aslı olaraq dəyişir. İnvestisiya fəaliyyəti ilə bağlı dövlət siyasətinin iki istiqamətini göstərmək olar:

- investisiya fəaliyyətinin sərbəstləşdirilməsi yəni ayrı-ayrı subyektlərə investisiya layihələrini maliyyələşdirməkdə sərbəstliyin verilməsi.

- mərkəzləşdirilmiş investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi.

Mərkəzləşdirilmiş investisiya fəaliyyəti dövlət tərəfindən yaxud da dövlətin müəyyən vasitələrlə cəlb edə bildiyi ayrı-ayrı subyektlərin hesablarına maliyyələşdirilir. Bu proses dövlətin iqtisadi və sosial siyasətinə uyğun və rəqabət şəraitinə zərər vurmadan həyata keçirilməlidir.

İnvestisiya fəaliyyəti ilə əlaqədar dövlət siyasətinin birinci istiqaməti “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” qanununun II fəslində öz əksini tapmışdır. Burada investisiya fəaliyyətinin subyektlərinin hüquqi, vəzifələri o cümlədən investorlar arasında münasibətlər, investisiya fəaliyyətinin maliyyələşmə mənbələri təsbit olunmuşdur. İnvestisiya fəaliyyətinin sərbəstləşdirilməsi müəssisə və firmalara öz daxili investisiya imkanlarından daha səmərəli istifadə etməyə imkan verir. Belə halda investisiyanın istiqamətini iqtisadi səmərə və bazar qanunları müəyyən edir.

“İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” qanununa əsasən Azərbaycan Respublikasında investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsində başlıca məqsəd vahid iqtisadi, elmi-texniki və sosial siyasətin yeridilməsindən ibarətdir. Bunun təmin olunması üçün bütün mənbələrdən, o cümlədən ölkənin sosial-iqtisadi inkişaf proqramında nəzərdə tutulmuş həcmdə respublika və yerli büdcələr hesabına maliyyələşən investisiya qoyuluşları həyata keçirilir. İnvestisiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsində hər bir investisiya layihələrinin, sosial-iqtisadi siyasətin məqsəd və prioritetlərinə uyğunluğu, həmçinin kapitalın ödənməsi imkanlarının dəqiq öyrənilməsi çox mühümdür. Digər tərəfdən isə investisiya

fəaliyyətinin tənzimlənməsi dövlət tərəfindən müəyyən edilən konkret şərtlərə, investorlar tərəfindən əməl olunmasına nəzarəti təmin edir.

İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsində “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” qanuna əsasən dövlət aşağıdakı vasitələrdən istifadə edir:

- vergitutma subyektlərini və obyektlərinin, vergi dərəcələrinin və güzəştlərinin fərqləndirildiyi vergi sisteminin tətbiqi;

- kredit və amortizasiya siyasətinin həyata keçirilməsi, o cümlədən əsas fondların sürətli amortizasiyası (siyasətinin) yolu ilə. Amortizasiya üzrə güzəştlər;

- ayrı-ayrı region, sahə və istehsalatlarına inkişafı üçün subvensiya, subsidiya, büdcə borclarının verilməsi;

- dövlət norma və standartlarının müəyyənləşdirilməsi;

- antiinhisar tədbirlərinin görülməsi;

- mülkiyyətin dövlətsizləşdirilməsi və özəlləşdirilməsi;

- torpaqdan, sudan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə şərtlərinin müəyyənləşdirilməsi;

- qiymətqoyma siyasətinin həyata keçirilməsi;

- investisiya layihələrinin ehsperitirasının keçirilməsi və s.

“İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” qanunda dövlət investisiyalarına dair qərarların qəbul edilməsi qaydası da müəyyən edilmişdir. Göstərilən qanunda eyni zamanda əsaslı tikintidə işlərin yernə yetrilməsi üçün dövlət sifarişinin yerləşdirilməsi qaydası, investisiyaların dövlət ehsperitizası, investisiya fəaliyyətində qiymətqoyma kimi məsələlər də öz əksini tapmışdır.

Uzunmüddətli investisiya yatırımlarının və xarici kapitalın cəlb olunmasının əsas şərti münasib iqtisadi mühitin yaradılmasıdır ki, bu da kompleks tədbirləri nəzərdə

tutur. Bu cür kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsi üçün güclü hüquqi bazanın olması zəruridir.

İnvestisiya fəaliyyətinin stimullaşdırılmasının mühüm vasitələrindən biri olan maliyyə güzəştləri müasir dövrdə effektiv təsirə malikdir. Maliyyə güzəştləri səmərəli investisiyalaşdırmaya şərait yaradır ki, bu da istehsala xeyli pul vəsaiti cəlb etməyə və inkişafa nail olmağa imkan verir. Maliyyə güzəştləri deyiləndə aşağıdakılar nəzərdə tutulur:

- gəlirin bir hissəsinin vergidən azad edilməsi və bu vəsaitlərin elmi araşdırmalara yönəldilməsi;
- amortizasiya güzəştləri.

İnvestisiya fəaliyyətinin aktivləşdirilməsində amortizasiya siyasətində rolu böyükdür. Çünki amortizasiya ayrılmaları əsas fondlara kapital qoyuluşunun mühüm mənbəyi hesab olunur. Amortizasiya ayrılmalarının kapital qoyuluşunda rolu artmaqdadır. Amortizasiya ayrılmalarının investisiya fəaliyyətində rolunun artırılmasında əsas metod sürətli amortizasiyanın tətbiqidir. Sürətli amortizasiya ayrılmaları nəticəsində müəssisənin vergiyə cəlb edilən məbləği xeyli azaldılmış olur.

Dövlətin investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsindəki hüquqi mexanizmlərindən biri də layihələrin ekspertizasıdır. Layihələrin ekspertizasında investisiya fəaliyyətinin subyektlərinin hüquqlarının qorunması əsas məqsəddir. Bütün investisiya layihələri mülkiyyət formasından və maliyyələşmə mənbəyindən aslı olmayaraq onların təsdiq olunması-nadək ekspertizasiya məruz qalmalıdır. Qanunvericiliyə uyğun olaraq investisiya layihələrinin dövlət ekspertizası Azərbaycan Respublikası Hökuməti tərəfindən müəyyən edilir.

İnvestisiya fəaliyyəti dövlətin iştirakından da xeyli aslıdır. Belə ki, dövlət bir tərəfdən digər investisiya subyektlərinin fəaliyyətini təmin edir, digər tərəfdən isə özü də bu fəaliyyətlə məşğul olur. Bildiyimiz kimi bir sıra sahələr vardır ki, başqa subyektlər bu sferalarda investisiya fəaliyyəti göstərməkdə maraqlı deyillər. Bu sahələr az rentabelli lakin

strateji cəhətdən önəmli sahələrdir. Buna misal olaraq sosial proqramları, o cümlədən səhiyyə, təhsil, mədəniyyət, təbiətin mühafizəsi ilə bağlı proqramları və s. göstərilə bilər. Dövlət qayğısına və investisiya layihələrinin reallaşdırılmasına ehtiyac olan sahələri, prioritet istiqamətləri qanunvericiliyə uyğun olaraq İqtisadi İnkişaf nazirliyi müəyyən edir və büdcə hesabına maliyyələşdirilir.

Hər bir dövlətin inkişaf səviyyəsini, bu inkişafa təsir edən daxili və xarici amilləri nəzərə almaqla investisiya siyasətini yürütmək üçün aşağıdakı şərtlər olmalıdır:

1. Dövlətin marağı və məqsədləri. Marağ öz əksini ölkə iqtisadiyyatının inkişaf etdirilməsində tapır. Məqsədlər isə iqtisadi inkişaf, tam məşğulluq, iqtisadi səmərəlik, sabit qiymətlər, iqtisadi azadlıq, ticarət balans, iqtisadi təminat və gəlirlərin ədalətli bölgüsü ola bilər.

2. İnvestisiya siyasətini yürütmək üçün dövlətin investisiya proqramı və bu proqramı həyata keçirmək üçün seçilmiş strategiyası olmalıdır. Proqramlar iqtisadi siyasətdən asılı olur, ona əsasən tərtib olunur və dövlətin xarici iqtisadi fəaliyyətindəki strategiyası ilə tarazlaşdırılır. Proqramların həyata keçirilməsinin isə inzibati-amirlik, sosial təmayül və azad iqtisadi siyasət metodu vardır.

İnvestisiya siyasətini iki yerə, daxili investisiya siyasəti və xarici investisiya siyasətinə bölmək olar. Həm daxili, həm də xarici investisiya siyasətinin həyata keçirilməsində maliyyə mənbələri əsas amildir. Daxili investisiya siyasəti dedikdə daxili investisiya mənbələri hesabına iqtisadi məqsədlərə nail olunması başa düşülür.

Xarici investisiya siyasəti uzun müddətli beynəlxalq kapital qoyuluşları sahəsində görülən tədbirləri əhatə edir. Bu siyasətin özü iki, idxal və ixrac istiqamətdə aparılır. İdxal beynəlxalq standartlar səviyyəsində milli məhsul və xidmətlər həcmnin artırılmasını, ölkədə yeni texnologiya, təcrübə və s. cəlb edilməsini, ölkə əhalisinin məşğulluq səviyyəsinin həll edilməsi və işsizliyin aradan qaldırılmasını və

Umumi Daxili Məhsulun və Milli Gəlirin artırılmasını və s. əhatə edir.

İxrac isə ölkənin ixracyönlü məhsul və xidmətlərin xarici bazarlara çıxarılmasını, gəlir əldə etmək və daxili bazarı təminatlı xarici məhsullarla (əsasən yarımfabrikat, ehtiyat hissələri və s.) təmin etmək üçün ölkədə xarici istehsalın genişləndirilməsini, bank sisteminin təkmilləşdirilməsi və valyuta əməliyyatlarının effektivliyinin qaldırılmasını və sığorta sisteminin təkmilləşdirilməsi, sığorta fəaliyyətinin aktivləşdirilməsini əks etdirir.

Həyata keçirmə metodlarındakı fərqlərə baxmayaraq, həm daxili, həm də xarici investisiya siyasəti dövlətin ümumi investisiya siyasətinin tərkib hissələrinə kimi bir məqsədə, ölkə iqtisadiyyatının inkişafına xidmət edir.

Yoxlama sualları

1. Investisiya siyasətini necə xarakterizə edə bilərsiniz?
2. «Azərbaycan Investisiya Şirkəti» haqqında nə bilirsiniz?
3. Investisiya siyasəti çərçivəsində dövlət hansı vasitələrdən istifadə edir?

§5.2. Investisiya strategiyası

İnvestorlar investisiya prosesinə başlamazdan əvvəl qarşısına qoyduğu müəyyən məqsədə çatmaq üçün öz fəaliyyət strategiyasını seçirlər. Müəyyən olunmuş investisiya strategiyası investorun sonrakı fəaliyyətində investisiya strukturunun birbaşa təyinatçısına çevrilir. Bu baxımdan mümkün olan investisiya strategiyalarını iki qrupa bölmək olar:

- Aktiv investisiya strategiyası. Bu yeni istehsal vasitələrinin tətbiqi, tələbatı çox olan məhsulların istehsalının yaradılması və müəssisənin rəqabət qabiliyyətini gücləndirilməsi məqsədini daşıyan strategiyadır.

- Passiv investisiya strategiyası. Bu isə ümumi göstəricilərin aşağı düşməsi, sabit saxlanması üçün köhnə texnologiyaların dəyişdirilməsi, işçi heyətinin təlimi və ya tərkibinin yeniləndirilməsi istiqamətində aparılan investisiya strategiyasıdır.

İnvestisiya strategiyaları investisiya fəaliyyətinin yönəldici amilidir. Belə ki, investisiya prosesi məhz müəyyən olunmuş investisiya strategiyasına müvafiq quruluq və aparılır. Strategiyada edilən dəyişikliklər investisiya prosesinə birbaşa təsir edir. İnvestorların seçilmiş fəaliyyət strategiyasına uyğun olaraq investisiyaların strukturunu aşağıdakı istiqamətlərdə qruplaşdırmaq olar:

1. İnvestisiyaların istehsal strukturu. İnvestisiyaların istehsal sahələri üzrə istiqamətləndirilməsi.

2. İstehsalın genişləndirilməsinə və yeni istehsal sahələrinin yaradılmasına qoyulan investisiyaların strukturu. Bu qrup investisiyalar üçün ilkin məqsəd mövcud istehsal həddində əvvəllər formalaşmış bazarlar üçün istehsalın genişləndirilməsi, yeni bazarlara çıxış üçün yeni çeşiddə məhsul istehsalının yaradılması və xidmət sahələrinin açılışdır.

3. İnvestisiyaların texnoloji strukturu. Burada fiziki və mənəvi cəhətdən aşınmış istehsal vəsaitlərinin dəyişdirilməsinə, texnologiya və təcrübənin alınmasına və s. qoyulan investisiyalar nəzərdə tutulur.

4. Səmərəliliyin yüksəldilməsinə istiqamətləndirilən investisiyalar. Bu qrup investisiyalar üçün əsas məqsəd şirkətin izafi məsrəflərinin azaldılmasıdır. Bu da istehsal vəsaitlərinin dəyişdirilməsi, istehsal güclərinin istehsal üçün daha əlverişli regionlara köçürülməsi, işçi heyətinin dəyişdirilməsi və ya təlimi kimi digər üsullarla həyata keçirilə bilər.

5. Ümumdövlət maraqlarına xidmət edən, dövlət idarəetmə orqanlarının tələblərini yerinə yetirmək üçün qoyulan investisiyaların strukturu. Bu qrup investisiyalara tələb, dövlətin hər hansı bir təklifi əsasında həyata keçirilən

müxtəlif növ proqramlar, layihə və elmi-tədqiqat işlərinin reallaşdırılması zamanı meydana çıxır.

6. Müxtəlif növ fəlakət nəticələrinin aradan qaldırılmasına yönəldilən investisiyaların strukturu. Burada, müharibə və təbii fəlakətlərin vurduğu zərəri rehabilitasiya etmək məqsədilə qoyulan investisiyalar nəzərdə tutulur.

Dünya iqtisadi münasibətlər sistemində hər bir müstəqil dövlət öz maraq və məqsədlərindən çıxış edərək xarici iqtisadi siyasətini yürüdür. Bu siyasətin təsir və əhatə dairəsi isə dövlətlərin inkişaf səviyyəsindən birbaşa asılıdır. Xarici iqtisadi siyasət dedikdə, dövlətin beynəlxalq iqtisadi əlaqələr sahəsində qarşıya qoyduğu məqsədlərin həyata keçirilməsinə yönəldilmiş hökumət fəaliyyətinin məcmuu nəzərdə tutulur. Geniş mənada xarici iqtisadi siyasət xarici ticarət və istehsal amilləri axınının istiqaməti, tərkibi və həcminə təsir göstərmək üçün hökumətin hər növ beynəlxalq miqyasdakı fəaliyyətinin məcmusundan ibarətdir.

Xarici iqtisadi siyasət, yeridilən ümumi iqtisadi siyasətin tərkib hissəsidir və ölkədəki bütün iqtisadi fəaliyyətlə sıx bağlıdır. Xarici iqtisadi fəaliyyət sahəsində qəbul edilən qərarlar gündəlik həyatın üstün sahələrinə öz təsirini göstərir. Müasir mərhələdə dövlətin iqtisadi siyasətində daxili və xarici iqtisadi siyasətləri bir-birindən ayırmaq mümkün deyildir. Çünki, ümumi iqtisadi siyasətin bu iki istiqaməti bir-biri ilə sıx surətdə bağlıdır.

Xarici iqtisadi siyasət əsasən xarici ticarət siyasəti, tədiyyə balansı siyasəti, xarici investisiya siyasəti və xarici yardım siyasəti istiqamətlərində həyata keçirilir. Qeyd olunmuş xarici iqtisadi siyasətin istiqamətləri həm də dövlətin ümumi iqtisadi siyasətin tərkib hissəsidir. Hər bir dövlətin inkişaf səviyyəsini, bu inkişafa təsir edən daxili və xarici amilləri nəzərə almaqla, qeyd edə bilərik ki, ümumi iqtisadi siyasətin əsas tərkib hissələrindən biri də investisiya siyasətidir. Təsərrüfat obyektləri və investisiya prosesi, investisiya portfelinin formalaşması ilə əlaqədardır ki, buna da investi-

siyanın müxtəlif formaları, yaxud müxtəlif investisiya layihələri daxildir. Bu investisiyaları bir-birindən fərqləndirən cəhət xarici investisiya qoyuluşunun idarəedilməsi ilə əlaqədardır. Xarici ölkələrlə birbaşa xarici investisiya qoyuluşları vasitəsilə yaradılan filial müəssisələr baş müəssisənin nəzarəti altında fəaliyyət göstərir.

Firmanın rəhbər işçiləri də əksər hal da baş müəssisə tərəfindən təyin edilir. Bu sahədə ikinci fərq isə investora kimliyi ilə əlaqədardır. Qeyd etmək lazımdır ki, birbaşa investisiyalar əsas etibarilə Transmil Şirkəti (TMS) tərəfindən qoyulur.

Portfel investisiyalarını isə hətta fiziki şəxslərdə qoya bilərlər. Digər fərq isə investisiya qoyuluşları məbləğinin (əsas qoyuluş və faizlərinin) geri qaytarılmasını əks etdirir. Belə ki, birbaşa investisiya qoyuluşlarından əldə ediləcək gəlir dövrüydən və dövlətlərin müəyyən etdiyi məhdudiyətlərdən asılıdır. Portfel investisiyasında isə gəlir əvvəlcədən reallaşdırılır. Bu borc alan ölkə baxımından valyuta borcu olaraq iqtisadi konyukturanın təsirinə məruz qalmır.

Portfel investisiya qoyuluşlarının məqsədi faiz ya da pay gəliri əldə etməkdir. Belə investisiya qoyuluşları adətən kapitalın mənfəət və faiz səviyyəsi aşağı olan ölkələrdən digər ölkələrə axmasıdır. Qeyd etmək lazımdır ki, birinci dünya müharibəsinə qədər beynəlxalq kapital qoyuluşunun tərkibində portfel investisiya qoyuluşları mühüm yer tutmuşdur. Lakin sonralar isə bu cür qoyuluşlar tədricən öz əhəmiyyətini itirmişdir.

İkinci dünya müharibəsindən sonra bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə valyuta problemlərinin kəskinləşməsi ilə əlaqələr olaraq investisiya qoyuluşunun rolu və əhəmiyyəti yenidən artmağa başlamışdır. Beləliklə, dünya ölkələrinin tarixi inkişaf mərhələsindən asılı olaraq investisiya siyasəti müxtəlif məzmun kəsb etmiş və müasir şəraitində özünəməxsus xüsusi yer tutmaqdadır.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya strategiyasını necə xarakterizə edə bilərsiniz?
2. Aktiv investisiya strategiyası nədir?
3. Passiv investisiya strategiyasının özünəməxsus xüsusiyyətləri hansılardır?

§5.3. İnvestisiya portfeli

İnvestisiya portfeli özündə müəssisənin investisiya strategiyasına müvafiq olaraq investisiya prosesinin həyata keçirilməsi üçün təsis edilmiş real və maliyyə investisiya obyektlərinin məqsədyönlü formalaşmış məcmusunu əks etdirir. İnvestisiya portfelinin tərkibinin müxtəlifliyinə baxmayaraq bir tərəfdən vahid idarəetmə obyektidir, digər tərəfdən isə investisiya obyektlərinə və onların idarəetmə metodlarına görə fərqlənən aşağıdakı müstəqil portfeldən ibarətdir:

- real investisiya layihələri portfeli;
- qiymətli kağızlar portfeli (buna portfel investisiya da deyilir);
- maliyyə investisiya portfeli (depozitlər, depozit sertifikatları və s.);
- dövriyyə vəsaitlərinə investisiya.

Bir qayda olaraq investor maliyyə vəsaitlərini bir növdən olan qiymətli kağızlara qoymur. Investor onların məcmusunu formalaşdırır ki, buna da qiymətli kağızlar portfeli deyilir. Investorlar dividendlərin və bazar qiymətləri əsasında istənilən səviyyədə onun gəlirlərinin sabitliyini təmin edən qiymətli kağızlar portfelinə formalaşdırırlar. Investorlar balanslaşdırılmış portfel yaratmağa çalışır, çünki bu təhlükəsizlik, gəlirlilik, kapitalın artımı və likvidlik baxımından arzu olunan nəticələri əldə etmək mümkündür. Aqressiv qiymətli kağızlar portfeli aktiv və satılan qiymətli kağızların məcmusudur ki, bunların dəyərinin tezliklə artması

ehtimalı olur (aktiv səhmlər, artım səhmləri və s.). Eyni zamanda bu cür kağızlar üzrə risk yüksək olur. Konservativ qiymətli kağızlar portfeli daha az gəlirli, lakin etibarlı, yəni az riskli qiymətli kağızlardan ibarətdir. Portfel investorunun müəyyən müddətlərdə əldə edilən dividendlərlə, səhmlərin satış qiyməti ilə onların alış qiyməti arasındakı fərq ilə müəyyən edilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, sahibkarlıq kapitalı iki yerə birbaşa investisiya və portfel investisiyadan fərqləndirməklə aşağıdakı cəhətlərə malikdir:

Birincisi, bu investisiyaları bir-birindən fərqləndirən cəhət xarici investisiya qoyuluşunun idarəedilməsi ilə əlaqədardır. Xarici ölkələrlə birbaşa xarici investisiya qoyuluşları vasitəsilə yaradılan filial müəssisələr baş müəssisənin nəzarəti altında fəaliyyət göstərir. Firmanın rəhbər işçiləri də əksər hal da baş müəssisə tərəfindən təyin edilir. İkinci fərq isə investorun kimliyi ilə əlaqədardır. Qeyd etmək lazımdır ki, birbaşa investisiyalar əsas etibarlı ilə Transmilli Şirkətlər tərəfindən qoyulur.

Portfel investisiyaları isə hətta fiziki şəxslər də qoya bilərlər. Digər fərq isə investisiya qoyuluşları məbləğinin (əsas qoyuluş və faizlərinin) geri qaytarılmasını əks etdirir. Belə ki, birbaşa investisiya qoyuluşlarından əldə ediləcək gəlir dövriyyəyədən və dövlətlərin müəyyən etdiyi məhdudiyətlərdən asılıdır. Portfel investisiyasında isə gəlir və amortizasiyaların geri qaytarılması əvvəlcədən reallşdırılır. Bu borc alan ölkə baxımından valyuta borcu olaraq iqtisadi konyukturanın təsirinə məruz qalmır. Portfel investisiya qoyuluşlarının məqsədi faiz ya da pay gəliri əldə etməkdir. Belə investisiya qoyuluşları adətən mənfəət və faiz səviyyəsi aşağı olan ölkələrdən digər ölkələrə axmasıdır. Qeyd etmək lazımdır ki, birinci dünya müharibəsinə qədər beynəlxalq kapital qoyuluşunun tərkibində portfel investisiya qoyuluşları mühüm yer tutmuşdur. Lakin sonralar isə bu cür qoyuluşlar tədricən öz əhəmiyyətini itirdi.

İkinci dünya müharibəsindən sonra bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə valyuta problemlərinin kəskinləşməsi ilə əlaqələr olaraq investisiya qoyuluşunun rolu və əhəmiyyəti yenidən artmağa başladı. Beləliklə, dünya ölkələrinin tarixi inkişaf mərhələsindən asılı olaraq investisiya portfeli mürəkkəb və zəngin inkişaf yolu keçərək müasir bazar iqtisadiyyatı şəraitində özünəməxsus xüsusi yer tutmuşdur.

Ümumilikdə, investisiya portfeli real və maliyyə investisiya portfellerindən ibarətdir. Real layəhələrə investisiya qoyuluşları, bir qayda olaraq müəssisələrin inkişafına, onların təsərrüfat fəaliyyətinin səmərəliliyinin yüksəldilməsinə yönəldilir. Maliyyə investisiyaları əsasında müəssisələrin bazarda yerinin möhkəmləndirilməsindən və başqa müəssisələrin fəaliyyətinin idarə edilməsindən gəlir əldə etmək məqsədini daşıyır.

İnvestisiya portfelinin formalaşması aşağıdakı prinsiplərə əsaslanır:

- müəssisənin fəaliyyətinin cari və uzun müddətlərinin uyğunlaşdırılması üçün investisiya strategiyasının təmin olunması;

- müəssisənin maliyyə sabitliyinin, onun balansının likvidliliyinin təmin etmək məqsədilə, müəssisənin investisiya portfelinin maliyyə və resursları ilə uyğunlaşdırılması;

- mühüm əhəmiyyətli maliyyə itkilərinə yol verməmək məqsədilə investisiyanın gəlirinin və riskinin nisbətinin optimallaşdırılması;

- müəssisənin maliyyə sabitliyi və tədiyyə qabiliyyətlərinin təmin olunması üçün investisiyaların gəlirliliyi və likvidliliyinin optimallaşdırılması;

- investisiya portfelinin idarə edilməsinin təmin olunması.

İnvestisiya portfelinin formalaşması və onun idarə edilməsi aşağıdakı mərhələləri əks etdirir:

1. Portfelin yaradılmasının əsas məqsədinin daha gəlirli və təhlükəsiz investisiya obyektləri seçmək yolu ilə müəssisənin investisiya strategiyasının reallaşdırılmasının təmin edilməsi.

2. İnvestisiya resurslarının həcmi və növlərini nəzərə almaqla, bütün investisiya portfeli çərçivəsində investisiyanın müxtəlif növlərinin proporsionallığını təmin etmək.

3. Konkret real layihələrin və qiymətli kağız növlərinin seçilib investisiya portfelinə daxil edərkən, onların düzgün qiymətləndirilməsi və optimal portfelin formalaşdırılmasının təmin edilməsi.

4. İnvestisiya gəlirlərin parametrlərinin əsas iqtisadi göstəricilərinin dəyişməsi ilə əlaqədar olaraq diversifikasiya məqsədilə investisiya portfelinin və onu təşkil edən ayrı-ayrı elementlərin gəlirliliyinin, riskliliyinin və likvidliliyinin qiymətləndirilməsi.

5. İnvestisiya portfelinin tərkibinin gəlirliliyini, təhlükəsizliyini, likvidliyini yüksəltmək məqsədilə, investisiya portfelinin idarə edilməsi.

Bütün bunlarla yanaşı hər bir istehsal obyektləri üzrə investisiya portfeli təsnifləşdirilir. Belə ki, təsnifləşdirilmiş əlamətlərinə görə kriteriyalar investisiya obyektləri, investisiya strategiyası və investisiya strategiyasının məqsədinə nail olmaq səviyyəsi üzrə müəyyən edilir.

İnvestisiyanın obyektlərinə görə real investisiya portfeli, qiymətli kağızlar portfeli, bank depozitlərinə maliyyə qoyuluşunun portfeli, dövriyyə kapitalına qoyulan investisiya portfeli, investisiya strategiyasına uyğun olaraq artım portfeli (yüksək templi kapital artımına nail olmağı təmin edən investisiya obyektlərinin formalaşması və yüksək risk səviyyəsinə uyğun gəlməsi), investisiya strategiyasının məqsədinə nail olmaq səviyyəsi üzrə isə balanslaşdırılmış portfel (müəssisənin investisiya strategiyasına tam uyğun gəlir) formalaşdırılır.

Ümumilikdə, investisiya portfeli real və maliyyə investisiya portfellerindən ibarətdir. Real layəhələrə investisiya qoyuluşları, bir qayda olaraq müəssisələrin inkişafına, onların təsərrüfat fəaliyyətinin səmərəliliyinin yüksəldilməsinə yönəldilir. Bütün bunlarla yanaşı hər bir istehsal obyektləri üzrə investisiya portfeli təsnifləşdirilir. Belə ki, təsnifləşdirilmiş əlamətlərinə görə kriteriyalar investisiya obyektləri, investisiya strategiyası və investisiya strategiyasının məqsədinə nail olmaq səviyyəsi üzrə müəyyən edilir.

İnvestisiyanın obyektlərinə görə real investisiya portfeli, qiymətli kağızlar portfeli, bank depozitlərinə maliyyə qoyuluşunun portfeli, dövriyyə kapitalına qoyulan investisiya portfeli, investisiya strategiyasına uyğun olaraq artım portfeli (yüksək tempi kapital artımına nail olmağı təmin edən investisiya obyektlərinin formalaşması və yüksək risk səviyyəsinə uyğun gəlməsi), investisiya strategiyasının məqsədinə nail olmaq səviyyəsi üzrə isə balanslaşdırılmış portfel (müəssisənin investisiya strategiyasına tam uyğun gəlir) formalaşdırılır.

İnvestisiya portfelinin növü və strukturu investisiya strategiyasının məqsədlər sistemindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır.

İnvestisiya portfelinin formalaşdırılmasında əsas məqsəd, müəssisə portfelindən daha səmərəli və təhlükəsiz real investisiya layihələri və maliyyə vasitələri seçmək yolu ilə investisiya strategiyasının məqsədəuyğun reallaşdırılmasını təmin etməkdən ibarətdir.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində iki növ investorlar: strateji və portfel investorlar fəaliyyət göstərir. Strateji investorlara bazara çıxan korporasiyalar, ya da mövcud müəssisələrin səhmlərini almaqla, istehsalı genişləndirmək üçün kifayət qədər şəxsi vəsaiti olan milli müəssisə və yaxud milli-sənaye qrupları kimi fəaliyyət göstərir. Strateji investor həmişə müəssisənin nəzarət səhm paketini almağa çalışır ki, o gələcəkdə həmin müəssisənin özünün istehsal strukurunun

bir hissəsinə çevirsin. Strateji investor nəzarət, səhm paketinin qeyri-müəyyən müddətə olaraq istehsalın inkişafını təmin edir.

Portfel investorun məqsədi isə həm dividənlərin formasında, həm də sahib olduğu səhm paketini alış qiymətindən baha satmaq hesabına investisiya gəliri əldə etməkdən ibarətdir. Ona görə də portfel investoru səhm paketini bir neçə gündən bir neçə ilə qədər olan müddətə alır.

Qeyd etmək lazımdır ki, portfel investoru səhm paketini almağa çalışmır. O, investor üçün müəssisənin idarə edilməsində iştirak məqsədi daşımır. Portfel investorlar kimi banklar, ixtisaslaşmış investisiya şirkətləri, investisiya fondları və s. maliyyə qurumları formasında çıxış edir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya portfelinə xarakterizə edin?
2. İnvestisiya portfelinin formalaşdırılmasında investorun başlıca məqsədi nə hesab olunur?
3. İnvestisiya portfelinin formalaşdırılması prinsipləri hansılardır?
4. İnvestisiya portfelinin formalaşdırılmasında balanslaşdırma nəyi əks etdirir?

VI FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNUN MALİYYƏ TƏMİNATI

§ 6.1. İntestisiya qoyuluşunun maliyyələşmə mənbələri

Məlumdur ki, kapital qoyuluşlarından fərqli olaraq, investisiya qoyuluşları nəinki maliyyə formasında, eyni zamanda əşya formasında da həyata keçirilir. Ölkənin zəngin milli sərvətlərə sahib olması və maliyyə çətinliyi şəraitində investisiya qoyuluşuna tələb artır. Buna görə də sosial-iqtisadi inkişaf təmin edilməsində maliyyə təminatı mühüm rol oynayır. Odur ki, investisiya qoyuluşlarının reallaşdırılması ilə mütərəqqi texnika və texnologiyanın tətbiqinə üstünlük vermək şərti ilə məhsul istehsalının yüksək artım tempinə nail olmaq olar.

Bu baxımdan investisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi mənbələrinin düzgün müəyyən edilməsi zəruridir. Belə ki, investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi üçün onun maliyyələşdirmə mənbələri olmalıdır. Müvafiq məsələnin həlli məqsədilə Azərbaycan Respublikasının «İntestisiya fəaliyyəti haqqında» qanununda investisiya qoyuluşunun maliyyələşdirilməsi mənbələrinə aşağıdakı kimi müəyyən edilmişdir:

- 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 sığorta orqanlarının müvafiq ödənişləri və s.);
- investorun borc-maliyyə vəsaiti (bank və büdcə kreditləri, istiqrazlar və digər vəsaitlər);
- investorun cəlb 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.

Bütün maliyyələşdirmə mənbələrini mülkiyyət münasibətləri əlamətləri üzrə təsnifləşdirmək olar. Belə ki, bu mənbələr mülkiyyət münasibətlərinə görə xüsusi, cəlb edilmiş və borc vəsaitlərinə bölünür. Bununla belə, həm dövlət səviyyəsində, həm də müstəqil təsərrüfat subyektləri səviyyəsində investisiya qoyuluşlarının maliyyələşmə mənbələri prinsipə analoji olsa da, məzmununa görə müəyyən fərqlərə malikdir. Bu baxımdan, aşağıdakı cədvəldə investisiya qoyuluşlarının maliyyələşmə mənbələrinin strukturu verilmişdir.

Cədvəl

İntestisiya qoyuluşlarının maliyyələşmə mənbələrinin strukturu

Qrup	Növ	Qrupdaxili mənbələrin strukturu
Dövlət resursları	Xüsusi vəsait	Dövlət büdcəsi və yerli büdcələr, büdcədən kənar fondlar (pensiya fondu, sosial sığorta fondu, əhalinin məşğulluq fondu, məcburi tibbi sığorta fondu və s.)
	Cəlb olunan vəsait	Dövlətin kredit sistemi Dövlətin sığorta sistemi
	Borc vəsait	Dövlət borcları (dövlət borcu, xarici borclar, beynəlxalq kredit və s.)
Müəssisə resursları	Xüsusi vəsait	Müəssisənin xüsusi investisiya ehtiyatları
	Cəlb olunmuş vəsait	Paylar, bağışlanmalar (ianə), səhmlərin satışı, əlavə səhm emisiyası
		İntestisiya şirkətlərinin (rezident, o cümlədən paylı investisiya fondları) investisiya ehtiyatları Rezident sığorta şirkətlərinin investisiya resursları

		Qeyri-dövlət rezident pensiya fondlarının investisiya resursları
	Borc vəsait	Bank, kommersiya krediti, büdcə krediti və məqsədli kreditlər
		Xarici investorların, o cümlədən kommersiya banklarının investisiya resursları, Beynəlxalq maliyyə institutları, institusional investorlar, müəssisələr və s.

Cədvəldən göründüyü kimi mülkiyyət növlərinə görə aşağıdakı maliyyələşmə mənbələri fərqləndirilir:

- dövlət maliyyələşdirmə mənbələri - buraya büdcə və büdcədən kənar fondların vəsaiti, dövlət borcu və dövlət əmlakı da daxil olmaqla digər resurslar daxildir;

- təsərrüfat subyektlərinin maliyyə resursları (kommersiya və qeyri-kommersiya tipli, ictimai təşkilatlar və fiziki şəxslər) – buraya mənfəət, amortizasiya ayırmaları, təbii fəlakət nəticəsində yaranan zərərin ödənilməsinə sığorta təşkilatları tərəfindən verilən vəsait, həmçinin cəlb edilmiş vəsaitlər, buna misal olaraq səhmlərin satışından əldə edilən vəsait daxildir;

- xarici investorların vəsaitləri (xarici dövlətlər, beynəlxalq maliyyə və investisiya institutları, ayrı-ayrı müəssisələr, banklar və kredit idarələri və s.)

İnvestisiya qoyuluşlarının dövlət səviyyəsində maliyyələşdirilməsi geri qaytarılan və qaytarılmayan əsaslarda, həmçinin qarışıq investisiya əsasında, o cümlədən yüksək səmərəli investisiya layihələrinə maliyyə yardımı, dövlətin investisiya proqramlarının, mərkəzləşdirilmiş maliyyələşdirilməsi (tam və ya qismən) kimi həyata keçirilə bilər.

Geri qaytarılan vəsaitlər qüvvədə olan qanunvericiliyə müvafiq olaraq verilən kreditlər çərçivəsində ayrılır. Ayrılmış vəsaitlərdən istifadə müddəti, obyektlərin tikilməsinin davam etmə müddəti və fəaliyyətə başlamış istehsalın layihə gücünə çatma müddəti və s. nəzərə alınmaqla müqavilədə göstərilir. Geri qaytarılmayan dövlət maliyyəsi dövlət

ehtiyatları üçün obyektlərin və təşkilatların müəyyən olunmuş siyahısına müvafiq olaraq həyata keçirilir. Qarışıq investisiyalaşdırma əsasında obyektlərin maliyyələşdirilməsi və kreditləşdirilməsi, dövlət büdcəli müəssisə, təşkilatlar və digər hüquqi şəxslərin öz vəsaitləri hesabına həyata keçirilir.

Qeyd etmək lazımdır ki, investisiya fəaliyyətinin müxtəlif mənbələrdən maliyyələşdirilməsi Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin və normativ aktlarının tələbləri nəzərə alınmaqla dövlət və yerli orqanlar tərəfindən həyata keçirilir.

İnvestisiyanın maliyyələşdirilməsi sistemi iki prinsip əsasında: məqsədli və birbaşa maliyyələşdirmə yolu ilə həyata keçirilir. Məqsədli xarakterli maliyyələşdirmə müəyyən qaydada təsdiq edilmiş titullar və smeta sənədləri ilə təmin olunan iqtisadi və sosial tikinti obyektləri üçün investisiyanın maliyyələşdirilməsi və uzun müddətli kreditləşdirilməsi vasitəsilə həyata keçirilə bilər. Aralıq mərhələ olmadan birbaşa maliyyələşdirmədə isə plan üzrə firma və təşkilatlara bank tərəfindən ayrılan vəsait nəzərdə tutulur. Bu prinsiplər əsasında maliyyələşdirmə vəsaitindən qənaətlə istifadə olunmasında, yeni güclərin və əsas fondların müəyyən olunmuş müddətdə işə salınmasında və mənimsənilməsində təsərrüfat rəhbərlərinin maddi marağını və məsuliyyətini artırır.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində investisiya qoyuluşunun maliyyələşdirilməsində kreditləşdirmənin rolu xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Kreditin mahiyyəti, hər şeydən əvvəl, onun funksiyalarında əks olunur ki, bunlardan biri də onun yəndən bölgü funksiyasıdır. Bu funksiya vasitəsilə müəssisələrin, dövlətin və fərdi bölmənin sərbəst pul kapitalı toplanır və borc kapitalı kimi istifadə olunur. Kredit mexanizmi vasitəsilə borc kapitalı iqtisadiyyatın inkişafı üçün mənfəət əldə etmək məqsədi daşıyır.

Dövlətin səmərəli kredit siyasətinin həyata keçirilməsində və kreditin vaxtında geri qaytarılması onun səmərə-

liliyinin yüksəldilməsində ən başlıca amildir. Bazar iqtisadiyyatına keçidlə əlaqədar olaraq maliyyə özündə iqtisadi münasibətlər sisteminin formalaşmasını əks etdirir. Maliyyə mexanizminin qanunauyğun tənzimlənməsi – bölgü, pul resurslarından səmərəli istifadə həyata keçirilir ki, bu da gələcəkdə əhalinin və cəmiyyətin tələbatının ödənilməsində lazımı şərait yaradır.

İnvestisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi və tənzimlənməsi üçün xarici borc vəsaitindən də geniş istifadə edilir. Xarici borclar və kreditlər müxtəlif formada verilir ki, bunlardan investisiya kreditlərini, ixracat kreditlərini, tədiyyə balansının tənzimlənməsi məqsədilə verilən kreditləri və s. göstərmək olar. İnvestisiya kreditlərini yalnız investisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi məqsədi üçün verilir.

İnvestisiya kreditləri uzunmüddətli olmaqla əsasən konkret layihələrə görə verilir. İnvestisiya kreditlərini dövlətin özü almaqla yanaşı, hər hansı bir firma üçün zəmanət də verə bilər. Bu məqsədlə alınan kreditlərin hər ikisi dövlətin xarici borclarına daxildir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya qoyuluşunun maliyyələşmə mənbələrini xarakterizə edin?
2. Azərbaycan Respublikasında investisiya qoyuluşlarının maliyyələşmə mənbələri hansı normativ aktla müəyyən edilmişdir?
3. Mülkiyyət səviyyəsinə görə investisiya layihələrinin maliyyələşdirmə mənbələri hansılardır?
4. İnvestisiya qoyuluşunun maliyyələşdirilməsində kreditin rolunu necə xarakterizə edə bilərsiniz?
5. İnvestisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi baxımından xarici borc vəsaitlərini səciyyələndirin?

§6.2. İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında ixtisaslaşmış qruplar

İnvestisiya fəaliyyətini reallaşdırılmasında yaxından iştirak edən ixtisaslaşmış qruplar içərisində investisiya banklarının xüsusi yeri vardır. Belə ki, bir çox ölkələrinin kredit sistemində investisiya bankları mühüm rol oynayır. Kredit sferasında əksər qərb ölkələrində investisiya bankları əmək bölgüsünə və ixtisaslaşmaya səbəb olmuşdur. İnvestisiya banklarının əsas vəzifəsi uzun müddətli borc kapitalın səfərbər edilməsi və yerləşdirilməsidir.

Müasir dövrdə investisiya banklarının iki növü fərqləndirilir. Birinci növ investisiya bankı tamamilə qiymətli kağızların yerləşdirilməsi, ikinci növ investisiya bankı isə uzunmüddətli kreditləşdirmə ilə məşğul olurlar. Bu növ banklar əsasən inkişaf etmiş dövlətlər üçün xarakterikdir. Birinci növ banklar XIX əsrin əvvəllərində yoldaşlıq məsuliyyəti əsasında yaradılmışdır. XX əsrdə xüsusi bankirlər, xırda və orta bank evləri tədricən investisiya bankında cəmlənmişdir. 1929-1933-cü illərdə böyük durğunluq illərində bu bankların əksəriyyəti müflüslənmiş və onların yenidən inkişafı 50-60-cı illərə təsadüf etmişdir. Məsələn, ABŞ-da investisiya banklarının aktivlərinin miqdarı 1929-cu ildə 10 milyard dollardan 1949-cu ildə 2,7 milyard dollara qədər azalmışdırsa, 1980-cı ildə onların səviyyəsi yenidən 12,6 milyard dollara çatmışdır. Yeri gəlmişkən, Amerikada bankların kommersiya və investisiya banklarına bölünməsi 1933-cü ildən qanunla müəyyən edilmişdir.

Birinci növ investisiya bankları bir qayda olaraq qiymətli kağızların emissiyasının təşkilatçısı, təsisçisi rolunda, həmçinin kommersiya əməliyyatlarında əvvəlcədən müəyyən edilmiş mədləği ödəyən qarant (zəmanət vermək) rolunda çıxış edir. Onlar eyni zamanda, qiymətli kağızların emitent tərəfindən yerləşdirilməmiş hissəsini əldə edən agentlər, eləcə də qiymətli kağızlar, ticarət, sənaye və

nəqliyyat fəaliyyətinin digər aspektləri üzrə məsləhətçilər kimi fəaliyyət göstərirlər.

Uzunmüddətli qoyuluşlara ehtiyacı olan dövlət və korporasiyaların tapşırıqına əsasən investisiya bankları səhm və istiqrazların emissiyanın müddəti, şərtləri və həcmi üzrə qiymətli kağızların növünün müəyyən edilməsi, həmçinin təkrar müraciətin təşkili və yerləşdirilməsi üzrə müəyyən öhdəliklər götürür. Bu növ investisiya bankları, qiymətli kağızları öz hesabına alıb satmaqla və ya bank sindikatları yaratmaqla, buraxılmış qiymətli kağızların alınmasına zəmanət verir. Kredit sistemi çərçivəsində investisiya bankları özünün məlumatlılığına və təsisçi əlaqələrinə görə iqtisadiyyatda mühüm rol oynayır.

Hazırda birinci növ investisiya bankları iqtisadiyyatda korporativ sektorun qiymətli kağızlarla əməliyyatların aparılması ilə məşğul olur. Səhm və istiqrazları yerləşdirməklə, onlar sənaye, ticarət, nəqliyyat müəssisələrinin pul vəsaitləri əldə etməsi üçün vasitəçi rolunu oynayır. Bu banklar eyni zamanda kapitalın cəlb olunması, qiymətli kağızlar bazarına xidmət üzrə də bir sıra funksiyaları yerinə yetirirlər.

İnvestisiya banklarının rolunun artması, müharibədən sonrakı dövrdə şəxsi korporasiyaların səhm və istiqrazlarının buraxılışının artması ilə əlaqədardır. Belə ki, ABŞ-da şəxsi qiymətli kağızların buraxılışı 60-cı illərin əvvəllərində 10 milyard dollar həcmində idisə, 90-cı illərin əvvəllərində 400 milyard dollara qədər artmışdır. Bunların 2/3 hissəsini xüsusi istiqrazlar təşkil etmişdir. Bir qayda olaraq investisiya banklarının ehtiyatları onların öz vəsaitlərindən və kommersiya banklarından, eləcə də digər maliyyə-kredit təşkilatlarından alınan borc hesabına formalaşır.

Birinci növ investisiya bankları depozitlərin qəbulunu həyata keçirmir və əgər keçirsə də, bu məhdud səviyyədə baş verir. Qiymətli kağızları yerləşdirməmişdən əvvəl investisiya bankı korporasiyanın fəaliyyətini müfəssəl təhlil edir. Bank

şirkətin fəaliyyəti barədə nəticə çıxarmağa imkan verən bir sıra göstəriciləri, o cümlədən şirkətin aktivlərini, əmlakını, sənədləşdirməni, məqsədini, menecment və marketinq sistemini, istehsalın vəziyyətini, bazarı, əmək münasibətlərini, tarixini, əməliyyatlarını, balansını, mənfəət və zərərlərini, rəhbər heyətini, rəqabət səviyyəsini və s. göstəriciləri ətraflı təhlil edir. Bir çox hallarda investisiya bankının rəhbəri emitent korporasiyanın direktorlar şurasına daxil olur və onlara istehsal, maliyyə və investisiya məqsədləri üzrə məsləhət verir.

Bankların öz vəsaitlərinin nisbətən az olması, iri həcmli qiymətli kağız buraxılışının reallaşdırılması zamanı onları sindikat və konsorsiumlar yaratmağa məcbur edir. Bu zaman bütün banklar bərabər rola malik olur. Belə ki, sindikat və konsorsiumlarda əsasən 1-5 bank üstünlüyə malik oluk, qalan banklar isə kiçik həcmdə qiymətli kağızların satışı zamanı iri banklarla investor arasında vasitəçi rolunu oynayır.

Qiymətli kağızlarla vasitəçilik əməliyyatı müqabilində baş investor tərəfindən ödənilən məbləğ ilə emitent şirkətin mədaxili arasındakı fərq şəklində komisiyon haqqı alır. Məsələn, ABŞ-da belə komisiyon haqqı 0,5-20% arasında tərəddüd edir. İstiqrazların yerləşdirilməsinə görə emitentin mədaxilinin hər 100 dollarına orta hesabla 1,3 dollar, imtiyazlı səhmlər üçün isə 10 dollar düşür. Bu zaman buraxılışın ümumi məbləği nə qədər az olarsa, əldə olunmuş mədaxilin hər 100 dollarına düşən emissiya xərcləri çox olacaq.

Ona görə də qiymətli kağız buraxılışı çoxlu xərc tələb etdiyindən, onlar orta və kiçik şirkətlər üçün əlverişli deyil. Lakin bunların gəliri təkcə komisiyon haqqından ibarət deyil. Bu gəlirlərə gizli mənfəət də əlavə olunur. Belə ki, qiymətli kağızların satışından əldə edilən korporasiyaların mədaxili ilə onların investorlara satıldığı qiymət arasında fərq mövcuddur.

Qiymətli kağızların yerləşdirilməsi özündə əhəmiyyətli mənfəət mənbəyi əks etdirir. Banklar yerləşdirilən qiymətli kağızların bir hissəsini özündə saxmaya və sonra reallaşdırma, yaxud səhmləri emitent şirkətdən aşağı qiymətə alıb, yuxarı qiymətə sata bilər. Şirkətlərin səhmlərini uzun müddət özündə saxlayaraq, banklar təsisçi mənfəəti ilə yanaşı, özündə qiymətli kağızların cari kursu ilə əvvəlki kursu arasındakı fərqə əks etdirən kurs mənfəəti də əldə edir.

İkinci növ investisiya bankları təşkilatı strukturuna, funksiyalarına və yerinə yetirilən əməliyyatlarına görə birinci növ banklardan əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənir. İkinci növ investisiya bankları səhmdar, dövlətin iştirakı ilə qarışıq və dövlət mülkiyyəti formasına əsaslanma bilər. Bu bankların başlıca funksiyası təsərrüfatın müxtəlif sahələrini, həmçinin müxtəlif texnologiya və elmi-texniki inqilabın nailiyyətlərinin tətbiq edilməsi ilə bağlı olan xüsusi məqsədlə layihələri orta və uzun müddətli kreditləşdirməkdən ibarətdir.

İkinci Dünya müharibəsindən sonrakı ilk illərdə Qərbi Avropa iqtisadiyyatının bərpa olunmasında, həmçinin bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrdə infrastruktur sahələrinin yaranmasında investisiya banklarının böyük rolu olmuşdur. Bu cəhətdən xüsusilə Fransa, İtaliya, İspaniya, Portuqaliya, Skandinaviya ölkələrini misal göstərmək olar.

Qeyd olunan ölkələrdə qarışıq və ya dövlət investisiya bankları sənayenin uzun müddətli kreditləşdirilməsini və onun yeni sahələrinin yaranmasını təmin etmişdir. Bir qayda olaraq belə banklar dövlət mülkiyyəti və ya qarışıq mülkiyyətlə sıx bağlıdır və onu investisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi üçün uzun müddətli pul fondlarının daxil olması hesabına təmin edilir.

Dövlət və ya qarışıq növ investisiya bankları, sosial-iqtisadi inkişaf üzrə dövlət proqramlarının və iqtisadiyyatın stabilləşdirilməsi planlarının reallaşdırılmasında fəal iştirak edir. Hazırda da bu banklar borc kapitalı bazarında bir sıra əməliyyatlar həyata keçirir, hüquqi və fiziki şəxslərin əmə-

nətlərini toplayır, orta və uzun müddətli kreditləşdirmə aparır, xüsusi və dövlət qiymətli kağızlarına qoyuluşlarını həyata keçirir.

İkinci növ investisiya banklarının fəaliyyətinin başlıca xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, orta və uzun müddətli kreditləşdirmə üzrə əməliyyatların daha risklərini öz üzərinə götürərək onlar özləridə kommersiya bankları və digər maliyyə-kredit institutlarının kreditlərinə müraciət etməli olurlar.

İkinci növ investisiya banklarının passiv və aktiv əməliyyatları onların fəaliyyət xarakterindən asılı olaraq formalaşır ki, bu da xüsusi və dövlət sektorunda məqsədlə layihələrin uzun müddətli kreditləşdirilməsi ilə bağlıdır. Bu bankların passivləri xüsusi vəsaitlərdən (səhmdar kapitalı və ehtiyat fondu) depozitlərdən, kommersiya banklarının və digər maliyyə-kredit təşkilatlarının kreditlərindən formalaşır.

Passivlərin çox hissəsini hüquqi və fiziki şəxslərin depozitləri, habelə əsasən kommersiya banklarının verdiyi kreditlər təşkil edir. Onların xüsusi çəkisi 30-50 %-ə qədər olur. Bununla bağlı olaraq, son vaxtlar banklar digər banklardan və maliyyə-kredit təşkilatlarından asılılığı azaltmaq məqsədilə depozit əməliyyatlarını genişləndirməyə səy göstərirlər. Aktiv əməliyyatlar əsasən orta və uzun müddətli kreditlər (60-70%) hesabına baş verir. Qalan hissəni isə müxtəlif qiymətli kağızlara qoyuluşlar təşkil edir.

Dövlətin qiymətli kağızlarına qoyuluşlar mərkəzi bankların tələbləri üzrə zəruri qoyuluşlar, həmçinin likvidliyinin saxlanması zərurəti ilə əlaqədardır. Bu məqsədlə də, son vaxtlarda banklar xüsusi qiymətli kağızlara qoyuluşları genişləndirərək, maliyyə xidmətlərini intensiv inkişaf etdirir.

Beləliklə, geniş bank əməliyyatlarının araşdırılmasından aydın olur ki, investisiya qoyuluşlarında bankların rolu və əhəmiyyəti inkar edilməzdir. Bu baxımdan investisiya banklarının əhəmiyyəti son dərəcə yüksəkdir. Belə ki, ölkədə nəinki obyektlərin tikilməsi, istismara verilməsi və s.

əməliyyatların müvəffəqiyyətlə həyata keçirilməsi məhz bu bankların fəaliyyəti ilə bağlıdır.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya banklarının fəaliyyətini xarakterizə edin?
2. Birinci növ investisiya banklarının fəaliyyətinin xarakterik xüsusiyyəti nədən ibarətdir?
3. İkinci növ investisiya banklarının fəaliyyətinin xarakterik xüsusiyyəti nədən ibarətdir?
4. İnvestisiya banklarının başlıca funksiyaları hansılardır?
5. İnvestisiya bankının passiv əməliyyatlarını xarakterizə edin?
6. İnvestisiya bankının aktiv əməliyyatlarını səciyyələndirin?

§6.3. İnvestisiya fondları

Mahiyət etibarilə investisiya fondu maliyyə bazarının institutlarından biri hesab edilir. O, müxtəlif qiymətli kazırların əldə edilməsini, yerləşdirilməsini investisiyalaşdıran hüquqi şəxsdir. Müasir dövrdə dünyanın bir çox ölkələrində investisiya fondları investisiyalaşmanın ən mühüm formalarından biridir. ABŞ-da investisiya fondlarını «alternativ amerikan bank sistemi» adlandırırlar.

Dünyada ilk investisiya fondu 1822-ci ildə Belçikada, sonra 1849-cu ildə İsveçrədə və 1852-ci ildə Fransada yaradılmışdır. Kütləvi formada onlar Böyük Britaniyada inkişaf etməyə başlamışlar. Bu ölkə o zaman öz koloniyalarında kapitalla tələbatın böyük olması səbəbindən kapital ixracı və dünya krediti siyasətində lider rolunu oynamışdır.

XIX əsrin sonlarında qiymət və bank faiz dərəcəsinin aşağı düşməsi ilə əlaqələr olaraq ciddi dəyişikliklər baş verdi. Bu zaman bir sıra investisiya trastları müflis oldu və maliyyə idarəedicilər arasında konservativ menecmentin formalaşması başlandı. Böyük Britaniyanın dünya kre-

ditoru kimi rolunun zəifləməsi ilə əlaqədar olaraq investisiya translarının da rolu aşağı düşdü və bu sahədə liderlik ABŞ-a keçdi. Birinci dünya müharibəsinə qədər ABŞ-da investisiya şirkətləri mövcud olmuşdur. İlk əvvəllər onların əsas müştəriləri varlı ailələr olmuşdursa, sonralar xidmətlər fərdi və kollektiv trast sferasında göstərilməyə başlanmışdır. ABŞ-da investisiya fondlarının qiymətli kağızlar bazarındakı fəaliyyətinin hüquqi əsasını müxtəlif vaxtlarda qəbul olunmuş və fond bazarının konkret sferasının tənzimlənməsinə həsr olunmuş xüsusi qanunların məcmusu təşkil edir. Bununla belə qanunvericilik prosesi uzun dövrü əhatə etmiş və investisiya fondu institutunun yaranma mərhələlərinə uyğun olmuşdur.

İnvestisiya fondları açıq, yəni öz səhmlərini istənilən şəxslərə satan, yaxud da qapalı – yəni investorların məhdud dairəsi ilə işləyən və öz səhmlərini geri almayan fondlara bölünürlər. Açıq tipli investisiya fondunun səhmlərinin sayı məhdudlaşmış və lazım gəldikdə yeni əlavə emissiya edilə bilər. Qapalı tipli investisiya fondunda isə səhmlərin məbləği kəskin məhdudlaşdırılır.

Gəlirin bölüşdürülməsi mexanizmlərinə görə investisiya fondları toplayıcı və bölüşdürücü fondlara bölünə bilər. Toplayıcı fondlar gəliri bölüşdürmür və onu yeni aktivlərin investorlarına yönəldir, bölüşdürücü fondlarda isə gəlir daha çox səhmlər üzrə dividend ödənməsinə istiqamətlənir.

İnvestisiya fondlarının fəaliyyəti Direktorlar Şurası tərəfindən təyin olunur və bu portfəllərin yaradılması və təzələnməsi üzrə iş nəzarət edirlər. Adətən investisiya fondu onun qiymətli kağızlarının saxlandığı və fəaliyyəti ilə bağlı olan hesablaşmaların aparıldığı təminatçı bank ilə bağlı olur. Lakin bəzi hallarda müvafiq qrumlarla bağlı olan banklara bir sıra tələblər irəli sürülür.

Ölkəmizdə isə 30 noyabr 1999-cu il tarixli «İnvestisiya fondları haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa

əsasən investisiya fondu – səhmlərin buraxılması və açıq yerləşdirilməsi vasitəsilə cəlb edilən pul vəsaitini qiymətli kağızlara investisiya edən, habelə qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə fəaliyyəti həyata keçirən və diversifikasiya edilmiş investisiya portfelinə sahib olan açıq tipli səhmdar cəmiyyətdir.

Ümumilikdə, bu qanun Azərbaycan Respublikasında investisiya fondlarının yaradılması, idarə edilməsi və fəaliyyətinin tənzimlənməsinin ümumi prinsiplərini və qaydalarını müəyyən edir. Investisiya fondunun yaradılması, idarə edilməsi və fəaliyyəti ilə bağlı münasibətlər bu qanunla, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə, "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının qanunu, habelə digər normativ hüquqi aktları ilə tənzimlənir.

İnvestisiya fondu qanunvericiliklə nəzərdə tutulmuş qaydada açıq tipli səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır. Qanunda göstərilən məhdudiyətlər istisna olmaqla istənilən hüquqi və fiziki şəxs investisiya fondunun səhmdarı ola bilər. Səhmdarlarla qarşılıqlı münasibətlərdən asılı olaraq investisiya fondları aşağıdakı növlərə bölünür:

- açıq investisiya fondu - buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından bu qanunla müəyyən edilmiş qaydada geri satın almağa öhdəliyi olan investisiya fondu;

- qapalı investisiya fondu - buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından geri satın almağa öhdəliyi olmayan investisiya fondu.

İnvestisiya fondunun nizamnaməsində investisiya fondunun növü (açıq yaxud qapalı) göstərməlidir. Investisiya fondu Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq filiallar və nümayəndəliklər yarada bilər.

İnvestisiya portfeli investisiya fondunun malik olduğu aşağıda göstərilən tələblərə cavab verən investisiyaların məcmusudur və o aşağıdakı nisbətləri əhatə edir:

- açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin dəyərinin 15 faizə qədəri, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin dəyərinin 25 faizə qədəri bir emitentin qiymətli kağızları olan emissiya qiymətli kağızlarına investisiya oluna bilər. Dövlət, yaxud bələdiyyə orqanları tərəfindən buraxılan qiymətli kağızlara açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin 25 faizə qədəri, qapalı investisiya fondunun xalis aktivlərinin isə 35 faizə qədəri investisiya oluna bilər;

- açıq investisiya fondu bir emitentin qiymətli kağızlarının qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qeydiyyatda alınmış ümumi məbləğinin 15 faizə qədərini, qapalı investisiya fondu isə 25 faizə qədərini ala bilər.

İnvestisiya fondunun nizamnamə kapitalının minimum məbləğini və onun formalaşdırılmasının xüsusiyyətlərini müvafiq icra hakimiyyəti orqanı müəyyən edir. Nizamnamə kapitalı artırıldıqda səhmdarların yeni emissiya edilən səhmlərin alınmasında üstün hüquqları yoxdur.

İnvestisiya fondu aşağıdakı əmlakla sahib ola bilər:

- pul vəsaiti;
- qiymətli kağızlar;
- investisiya fondunun əmlakının dəyərinin 20 faizindən artıq olmamaq şərti ilə, investisiya fondunun fəaliyyəti üçün zəruri olan digər daşınar və daşınmaz əmlak.

İnvestisiya fondunun ala biləcəyi qiymətli kağızların növləri, habelə investisiya portfelinin likvidliyi üzrə tələblər müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

İnvestisiya fondunun səhmləri adi səhmlərdir. Hər bir səhm onun sahibinə investisiya fondunun səhmdarlarının bütün yığıncaqlarında bir səs hüququ verir. Səhmdarların onlara məxsus səhmlərin sayına mütənasib olaraq dividend, habelə investisiya fondu ləğv edildikdə onun əmlakının müvafiq hissəsini almaq hüququ var.

İnvestisiya fondunun səhmlərinin buraxılışı, qeydiyyatı və yerləşdirilməsi qaydaları qanunvericiliklə müəyyən edilir.

Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması nizamnamə kapitalının elan olunmuş məbləği tam ödənildikdən sonra aparılır. Bu qayda nizamnamə kapitalı artırıldığı hallarda açıq investisiya fondunun səhmlərinin əvvəlki emissiyalarına şamil edilmir.

Səhmlərin geri satın alınması açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin hesablanması əsasında müəyyən olunan qiymətlərlə aparılır. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmlərin dəyərinin hesablanması açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin və həmin anda onun dövrüdə olan səhmlərinin ümumi sayının nisbətində müəyyən edilməsinə əsaslanır. Açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin hesablanması metodikası müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması həmin fondun səhmdarları tərəfindən səhmlərin geri satın alınmasına sifarişlərin verilməsi əsasında aparılır. Açıq investisiya fondu öz səhmlərini geri satın alınmaya sifarişin verdiyi ana müəyyən olunan qiymət üzrə geri satın almalıdır. Açıq investisiya fondunun səhmdarı həmin fondun ona məxsus olan səhmlərinin geri satın alınmasına əvvəl verdiyi sifarişindən imtina edə bilməz. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmlərin geri satın alınması və satılması üçün müəyyən olunmuş qiymət bir gün ərzində dəyişdirilə bilməz. Səhmlərin geri satın alınması yalnız açıq investisiya fondunun özünün pul vəsaiti hesabına, səhmlərin geri satın alınması üçün sifarişin verildiyi andan etibarən 10 gündən gec olmayaraq aparılmalıdır. Geri satın alınan səhmlərin qiyməti müəyyən hesaba alma dövrü ərzində geri satın alınmaya bütün sifarişlər qəbul edildikdən sonra təyin edilə bilər. Bu hesaba alma dövrünün müddəti müşahidə şurasının təklifi ilə həmin açıq investisiya fondunun səhmdarlarının ümumi yığıncağı tərəfindən müəyyən olunur (interval geri satın almaları). Göstərilən hesaba alma dövrlərinin müddəti 60 gündən az ola bilməz.

Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması prosesində açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin məbləği onun nizamnamə kapitalının ilkin qeydə alınan həcmindən az ola bilməz. Açıq investisiya fondunun səhmlərinin satılması zamanı onların qiyməti sərbəst müəyyən edilə bilər. Bu zaman müşahidə şurası fondun potensial investorlarına açıq investisiya fondunun səhmlərinin qiymətinin tərkib hissələri haqqında məlumat verməlidir.

İnvestisiya fonduna aşağıdakılar qadağan edilir:

- adi səhmlərdən başqa qiymətli kağızların digər növlərini buraxmaq;
- altı aydan artıq müddətə, investisiya fondunun xalis aktivlərinin mütəmadi əsasda hesablanan dəyərinin 10 faizindən çox olan məbləğdə banklardan borc vəsaitini cəlb etmək;
- açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin dəyərinin 15 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin dəyərinin 25 faizindən artıq məbləğdə bir emitentin qiymətli kağızları olan emissiya qiymətli kağızlarına investisiya qoyuluşunu həyata keçirmək. Dövlət, yaxud bələdiyyə orqanları tərəfindən buraxılan qiymətli kağızlara isə açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin 25 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin 35 faizindən artıq məbləğdə investisiya qoyuluşu həyata keçirmək;
- açıq investisiya fondu üçün bir emitentin qiymətli kağızlarının qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qeydiyyatı alınmış ümumi məbləğinin 15 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə 25 faizindən çoxunu almaq;
- afilə edilmiş şəxslərin qiymətli kağızlarını almaq;
- investisiya fondunun müvafiq müqavilələr bağladığı depozitarinin və reyestr saxlayıcının qiymətli kağızlarını almaq;
- hər hansı şəkildə borc vermək;
- marja ilə istənilən qiymətli kağızları almaq;

- investisiya fonduna məxsus olmayan qiymətli kağızların satılmasına, fyuçers və opsiya istisna olmaqla qeyri-emisiya qiymətli kağızların alınmasına dair müqavilələr bağlamaq;
- istənilən növ təminatlar vermək, özünün xalis aktivlərinin dəyərinin 10 faizindən artıq məbləğdə qiymətli kağızlarla girov əqdləri həyata keçirmək;
- investisiya fondlarının qovuşması və (və ya) birləşməsi halları istisna olmaqla, başqa investisiya fondlarının səhmlərini almaq və öz aktivlərində saxlamaq;
- investisiya fondunun əmlakı ilə bağlı, həmin fondun afilə edilmiş şəxsləri ilə əqdlər bağlamaq;
- investisiya fondunun törəmə müəssisələrini, yaxud hər hansı xüsusi və ya ehtiyat fondlarını yaratmaq;
- öz səhmlərinin satışı və alışıının piramidal sxemlərindən istifadə etmək;
- tərkibində investisiya fondunun səhmləri üzrə gəlirlərə dair təminatlar, yaxud vədlər olan məlumatlar yaymaq;
- maddi istehsalla, habelə qiymətli kağızlar istisna olmaqla, digər əmlakın ticarəti ilə məşğul olmaq;
- xarici emitentlərin qiymətli kağızlarını almaq.

İnvestisiya fondu qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərmək üçün qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada müvafiq icra hakimiyyəti orqanından xüsusi razılıq almalıdır. Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən investisiya fondlarının vahid reyestrinin aparılması qaydaları müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir və həmin orqan tərəfindən aparılır. İnvestisiya fondu xüsusi razılıq almaq üçün müvafiq icra hakimiyyəti orqanına təqdim olunan sənədlərdə edilən əlavə və dəyişikliklər barədə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına bu qərarın qəbul edildiyi andan etibarən 10 gün müddətində məlumat verməlidir. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanından uyğun olaraq müvafiq xüsusi razılığı almamış investisiya fondu fəaliyyət göstərə bilməz.

İnvestisiya fondu öz fəaliyyətinin nəticələri haqqında məlumatı hər rüb müvafiq icra hakimiyyəti orqanına verməli, habelə səhmdarların və investorların bu məlumatlarla sərbəst tanış olmalarını təmin etməlidir. Bu məlumat müvafiq icra hakimiyyəti orqanına hesabat dövründən sonrakı ayın 20-dən gec olmayaraq təqdim olunmalıdır. Göstərilən məlumatın məzmunu, təqdim olunması, mətbuatda dərc edilməsi, habelə digər kütləvi informasiya vasitələrində verilməsi qaydaları müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

İnvestisiya fondu öz fəaliyyətinə dair sənədlərin saxlanması Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi qaydada həyata keçirir. İnvestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri), depozitarisi və reyestr saxlayıcısı ilə bağlanmış müqavilələrin məzmununda əhəmiyyətli dəyişikliklər edildikdə, habelə qiymətli kağızlar bazarının göstərilən peşəkar iştirakçıları dəyişdirildikdə investisiya fondu 30 gün ərzində müvafiq icra hakimiyyəti orqanını həmin dəyişikliklər haqqında rəsmi şəkildə xəbərdar etməlidir.

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investisiya fondunun maliyyə sənədlərinin və mühasibat hesabatının aparılmasının və məzmununun düzgünlüyünü, habelə investisiya fondunun və onun müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyətlərinin, aldıkları xüsusi razılıqlara, investisiya fondunun nizamnaməsinə və investisiya bəyannaməsinə uyğunluğunu yoxlayır. İnvestisiya fondunun fəaliyyəti müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən aşağıdakı hallarda dayandırıla bilər:

- fondun müdiriyyətinə (müdirinə) verilmiş xüsusi razılığın fəaliyyəti dayandırıldıqda və ya o ləğv edildikdə;
- açıq investisiya fondu buraxdığı səhmləri geri satın ala bilmədikdə;
- Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi pozulduğu halda.

Göstərilən hallar 6 ay müddətində aradan qaldırılmazsa, həmin investisiya fondu Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilən qaydada ləğv edilir, yaxud yenidən təşkil edilir. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının investisiya fonduna, fondun müdiriyyətinə (müdirinə), depozitarisinə və reyestr saxlayıcısına və onların vəzifəli şəxslərinə qanunvericilikdə yol verdikləri pozuntuların aradan qaldırılmasına dair göstərişləri məcburidir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fondlarının fəaliyyətini xarakterizə edin?
2. Açıq investisiya fondunun xarakterik xüsusiyyəti hansıdır?
3. Mülkiyyət səviyyəsinə görə investisiya layihələrinin maliyyələşdirmə mənbələri hansılardır?
4. İnvestisiya qoyuluşunun maliyyələşdirilməsində kreditin rolunu necə xarakterizə edə bilərsiniz?
5. İnvestisiya qoyuluşlarının maliyyələşdirilməsi baxımından xarici borc vəsaitlərini səciyyələndirin?

VII FƏSİL. İNVESTİSIYA QOYULUŞUNUN HÜQUQİ ƏSASLARI

§ 7.1. İnvestisiya qoyuluşlarının reallaşdırılmasının normativ-hüquqi təminatı

Bazara iqtisadiyyatına keçidlə əlaqədar olaraq bir çox sahələrdə olduğu kimi investisiya fəaliyyətinin bazar qanunlarına uyğun təşkil olunması və tənzimlənməsi üçün respublikamızda da islahatlar zəruri olmuşdur. Bu islahatların həyata keçirilməsi, müvafiq hüquqi bazanın yaradılması, yeni iqtisadi sistemin formalaşdırılmasında böyük əhəmiyyəti vardır. Xüsusilə müvafiq hüquqi bazanın yaradılması zamanı keçid iqtisadiyyatı amilləri bəzi fərqli yanaşmaları zəruri edir. Çünki, keçid iqtisadiyyatını yaşayan ölkə mövcud qanunvericilik bazasını dəyişir və bu zaman ortaya çıxan çətinlikləri aradan qaldırmaq üçün alternativlər axtarılır.

Məlum olduğu kimi respublikamızda iqtisadiyyata investisiyaların cəlb olunması məqsədilə hökumət tərəfindən “açıq qapı” siyasəti həyata keçirilir. Xarici investisiyaların, müasir texnologiyaların və avadanlıqların, idarəetmə təcrübəsinin ölkə iqtisadiyyatına cəlb edilməsi yolu ilə yüksək keyfiyyətli, rəqabət qabiliyyətli məhsulların istehsal edilməsi Azərbaycan dövlətinin müəyyən etdiyi iqtisadi inkişaf strategiyasının mühüm tərkib hissəsidir. Bu aspektdən, digər sahələrdə olduğu kimi investorların hüquq və mənafeələrinin qorunması, mülkiyyətin toxunulmazlığı, yerli və xarici sahibkarlara eyni iş şəraitinin yaradılması, əldə edilmiş mənfəətdən maneesiz istifadə olunması ilə bağlı mühüm qanunlar qəbul edilmişdir. Hazırda Azərbaycan Respublikasında investisiya fəaliyyətini tənzimləyən iki əsas qanun mövcuddur. Bunlar 15 yanvar 1992-ci ildə qəbul olunmuş “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” və 13 yanvar 1995-ci ildə qəbul olunmuş “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Azər-

baycan Respublikasının qanunlarıdır.

Təcrübə göstərir ki, xarici kapitalı ölkə iqtisadiyyatına cəlb etmək üçün müvafiq normativ aktların qəbul edilməsi əsas şərtidir. Bu istiqamətdə “Xarici investisiyaların qorunması” haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunu Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya qoyuluşunun hüquqi və iqtisadi prinsiplərini müəyyən edir. Qanun xarici investorların hüquqlarının müdafiəsini təmin edir.

Eyni zamanda müvafiq qanun xarici investorlara Azərbaycan Respublikasında qanunvericiliyin dəyişdirilməsi ilə bağlı bəzi təminatlar verir. Belə ki, Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunvericiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə, 10 il ərzində xarici investisiyaya investisiya qoyuluşunun həyata keçirildiyi zaman qüvvədə olmuş qanunvericilik tətbiq edilir. Bu müddəa müdafiənin, milli təhlükəsizliyin və ictimai qaydanın təmin olunması, vergitutma, ətraf mühitin, əhalinin əxlaq və sağlamlığının mühafizəsi haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin dəyişdirilməsinə şamil edilmir. Xarici hüquqi və fiziki şəxslər Azərbaycan Respublikasının ərazisində mövcud olan bütün müəssisələrin səhm və digər qiymətli kağızlarını satın ala bilər, dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin özəlləşdirilməsində iştirak edə bilərlər.

Praktik olaraq reallaşdırılan iqtisadi fəaliyyətdə mühüm məsələlərdən biri olan hüquqi şəxslərin dövlət qeydiyyatına alınması proseduru da xeyli sadələşdirilmiş, bu sahədə əvvəllər mövcud olmuş problemlər “Vahid pəncərə” prinsipi tətbiq edilməklə aradan qaldırılmışdır. Qeyd etmək lazımdır ki, xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə qadağan olunmamış hər hansı fəaliyyət növü ilə məşğul ola bilərlər.

Xarici investisiyalı müəssisə dövlət qeydiyyatına alındığı andan hüquqi şəxs statusu alır. Xarici investisiyalı müəssisələrin dövlət qeydiyyatına alınması haqqında məlumat vəkil edilmiş dövlət orqanının tutduğu reyestrinə daxil

edilir. Xarici investisiyalı müəssisəni dövlət qeydiyyatına almaqdan yalnız o halda imtina edilə bilər ki, belə müəssisənin yaradılması qaydası Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyini pozmuş olsun, yaxud qeydiyyat üçün zəruri sənədlər müəyyən edilmiş tələblərə uyğun gəlməsin, habelə fəaliyyət növləri Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə qadağan edilmiş olsun.

Dövlət qeydiyyatına almaqdan imtina olunduqda bu barədə Azərbaycan Respublikasında məhkəmə qaydasında şikayət oluna bilər. Bu işlərdə investorlara köməklik edən dövlət orqanı Azərbaycan Respublikası İqtisadi İnkişaf Nazirliyi

dir. Azərbaycanın qeyri-neft sektoruna investisiyaların cəlb edilməsinin ən mühüm vasitələrindən biri özəlləşdirmə prosesidir. Xarici şirkətlər ölkəmizdə aparılan özəlləşdirmə prosesində iştirak edə bilərlər. Bununla əlaqədar olaraq, özəlləşdirmə qanunvericiliyində xarici şirkətlərin bu prosesdə iştirakının qaydaları nəzərdə tutulmuşdur. Bu günədək Türkiyə, Amerika Birləşmiş Ştatları, Fransa, Böyük Britaniya, Çin, İran, İsveçrə, Hollandiya və bəzi digər ölkələrin investorları Azərbaycanda həyata keçirilən özəlləşdirmə prosesində iştirak etmiş və müəssisələrin səhmlərinin ən azı 51%-ni əldə edərək onlara böyük məbləğdə investisiyalar qoymuşlar.

Azərbaycan Respublikası Prezidentinin sərəncamları ilə yeni sahələrin, o cümlədən xarici investorlar üçün xüsusilə cəlbədar olan metallurgiya, kimya, energetika, maşınqayırma, nəqliyyat, rabitə və digər sahələrdə fəaliyyət göstərən şirkətlərin özəlləşdirməyə açılması xarici investisiya axınına güclü təkan vermişdir.

Ölkə iqtisadiyyatına cəlb olunan investisiyaların artırılması məqsədilə BMT, Ümumdünya Ticarət Təşkilatı, Avropa İttifaqı, MDB, GUAM, İƏT, Qara Dəniz İqtisadi Əməkdaşlıq Təşkilatı, Dünya Bankı, Beynəlxalq Valyuta Fondu, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı, Asiya

İnkişaf Bankı, İslam İnkişaf Bankı, Qara Dəniz Ticarət və İnkişaf Bankı, Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası kimi beynəlxalq iqtisadi təşkilatlarla və maliyyə qurumları ilə əməkdaşlıq ilə genişlənir.

Qeyd etmək lazımdır ki, mənfəətin başqa valyutalara konvertasiya edilməsi, xarici ölkələrə köçürülməsi, yaxud reinvestisiya edilməsi ilə bağlı bütün məhdudiyyətlər ləğv edilmiş, bazar iqtisadiyyatı prinsipləri əsasında vahid valyuta məzənnəsi formalaşmışdır. Bu tədbirlər xarici investorların, beynəlxalq maliyyə qurumlarının və iqtisadi təşkilatların Azərbaycana olan marağını daha da artırmışdır.

Ölkənin iqtisadi inkişafındakı bu uğurlarda neft strategiyasının həyata keçirilməsinin böyük əhəmiyyəti olmuşdur. 1994-cü ildə nüfuzlu xarici neft şirkətləri ilə «Əsrin müqaviləsi» imzalandıqdan sonra həmin kontrakt çərçivəsində aparılan işlər nəticəsində 1997-ci ildə ilk neft hasil olunmuş və 1999-cu ildən etibarən mənfəət nefti ixrac olunmağa başlanmışdır. Bununla bərabər, Böyük İpək Yolunun bərpası nəinki Azərbaycanın iqtisadi inkişafına, eləcə də bütün region ölkələri arasında əməkdaşlığın genişləndirilməsinə, bu ölkələrin iqtisadi qüdrətinin artmasına, burada yaşayan xalqların daha firavan yaşamasına xidmət edir.

İnvestisiya fəaliyyəti baxımından mühüm əhəmiyyətə malik olan "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının qanunu Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiya fəaliyyətinin ümumi sosial, iqtisadi və hüquqi şərtlərini müəyyənləşdirir. Qanun investisiyanın Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatına intensiv cəlb olunmasına, ondan ölkənin sosial-iqtisadi bazasının, habelə beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlığın və inteqrasiyanın inkişafı üçün səmərəli istifadə edilməsinə yönəldilmişdir və mülkiyyət formasından asılı olmayaraq bütün investorların hüquqlarının bərabər müdafiəsinə təminat verir.

Qanuna əsasən dövlət investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi şərtlərinin sabitliyində, onun subyektlərinin hü-

quqlarının və qanuni mənafeələrinin qorunmasına təminat verir. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilənin şərtləri bu müqavilənin bütün müddəti ərzində və hətta o bağlandıqdan sonra qanunvericiliklə subyektlərin vəziyyətini pisləşdirən və ya hüquqlarını məhdudlaşdıran şərtlər müəyyən edildikdə belə, əgər onlar müqavilə şərtlərinin dəyişdirilməsi 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.

Müvafiq 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 həcmdə ödəməlidirlər. Zərərin ödənilməsi barədə mübahisələrə aidiyyəti üzrə məhkəmə baxır.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş tələblərə və ya investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilə öhdəliklərinə əməl olunmadıqda tərəflər həmin aktlarla müəyyənləşdirilmiş qaydada məsuliyyət daşıyırlar. İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan mübahisələrə müvafiq olaraq məhkəmə, iqtisad məhkəməsi və ya münisflər məhkəməsi baxır.

Məlum olduğu kimi, biznes mühitinin ən mühüm şərtlərindən biri vergi rejimi ilə bağlıdır. Vergi münasibətləri "Azərbaycan Respublikasının Vergi Məcəlləsi" ilə tənzimlənir. Qeyd etmək lazımdır ki, son illərdə vergilərin dərəcəsi və sosial sığorta ödənişləri azaldılması istiqamətində müəyyən addımlar atılmışdır.

Ümumilikdə, 1998-ci ildən etibarən vergi dərəcələri ardıcıl olaraq endirilir. Müəssisə və təşkilatların mənfəətindən

vergi tutulmasının progressiv sistemindən proporsional sistemə keçilməsi və bu vergi növü üzrə vergi dərəcələrinin tədricən 35%-dən 24%-ə endirilməsi, ƏDV-nin dərəcəsinin 28%-dən 18%-dək azaldılması, bir sıra vergilərin ləğv edilməsi, fiziki şəxslərin gəlirlərindən tutulan vergilərin dərəcələrinin maksimum həddinin 55%-dən 35%-ə endirilməsi, sosial sığorta ayırmalarının 40 faizdən 22 faizədək aşağı salınması, Vergi Məcəlləsinin qüvvəyə minməsilə vergilərin ümumi sayının 15-dən 9-dək azaldılması, kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalı ilə məşğul olan sahibkarların 2014-cü ilə qədər torpaq vergisi istisna olmaqla digər vergilərdən azad edilməsi və s. bu kimi tədbirlər misal göstərilə bilər. Bununla yanaşı vergi idarəçiliyi təkmilləşdirilmiş və bir sıra xarici ölkələr ilə ikiqat vergitutmanın aradan qaldırılması, habelə investisiyaların təşviqi və qarşılıqlı qorunması haqqında sazişlər imzalamışdır.

Gömrük orqanlarının da fəaliyyətinin beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırılması, prosedurların daha da sadələşdirilməsi və şəffaflaşdırılması məqsədilə Beynəlxalq Valyuta Fondu, Ümumdünya Gömrük Təşkilatı ilə birgə proqram həyata keçirilməkdədir. Hazırda ixrac rüsumları ləğv edilmiş, idxalda rüsumların 15 %-lik maksimal həddi müəyyənləşdirilmişdir.

«Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın inkişafı ilə bağlı bəzi tədbirlər haqqında» prezident fərmanı isə çoxpilləli iqtisadi fəaliyyətə başlama prosedurlarının sadələşdirilməsini, bu sahədə mövcud olan bürokratik əngəllərin, aradan qaldırılmasını nəzərdə tutur. Fərmana əsasən, müvafiq dövlət qurumları vahid kodlaşdırmanın tətbiqi ilə sahibkarlıq subyektlərinin fəaliyyətinin «bir pəncərə» prinsipi əsasında təşkilini təmin etmişlər. Bu fərman ölkədə sahibkarlığın inkişafına əngəl olan maneələrin aradan qaldırılması üçün prinsiplə əhəmiyyətə malik olmuşdur.

Eyni zamanda daxili bazarda rəqabət mühitinin inkişaf etdirilməsi, təbii inhisarçıların fəaliyyətinin tarif,

habelə dövlət tərəfindən müəyyənləşdirilən qiymətlərlə mün-təzəm şəkildə tənzimlənməsi məqsədilə Prezident fərmanına əsasən və Nazirlər Kabinetinin 31 yanvar 2002-ci il tarixli qərarı ilə “Azərbaycan Respublikasının Tarif Şurası” yaradılmışdır. Bununla bağlı, Şuranın Əsasnaməsinə uyğun olaraq, İqtisadi İnkişaf Nazirliyində müvafiq Katiblik və onun tərkibində müxtəlif sahələri əhatə edən 12 işçi qrupu fəaliyyət göstərir.

Ölkədə lisenziyalaşdırma sisteminin sadələşdirilməsi istiqamətində də bir sıra tədbirlər həyata keçirilmişdir. Belə ki, ölkədə mövcud olan lisenziyalaşdırma sistemi köklü surətdə dəyişmiş, lisenziyalaşdırılan fəaliyyət növlərinin sayı 240-dan 30-a endirilmiş, lisenziyanın müddəti isə 2 ildən 5 ilə qədər uzadılmışdır.

Azərbaycan Hökumətinin müraciəti ilə Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyasının dəstəyi əsasında Dünya Bankının Xarici İnvestisiyalar üzrə Məsləhət Xidməti (FIAS) Azərbaycanda investisiya mühitinin monitorinqini aparmış və mühitin daha da yaxşılaşdırılması məqsədilə birgə tədbirlər planı müəyyənləşdirilmişdir. Həmin tədbirlərin icrası istiqamətində atılmış ilk addımlardan biri də Azərbaycanda İnvestisiyaların Təşviqi və Məsləhət Fondunun təsis edilməsi idi. Bununla belə, Dünya Bankının ekspertləri ilə birgə «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» və «Xüsusi İqtisadi Zonalar haqqında» qanun layihələri hazırlanmışdır.

«İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» yeni qanun hazırda qüvvədə olan «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» və «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» iki qanunu əvəz edəcəkdir.

Bu iki mövcud qanunlardan fərqli olaraq yeni layihə beynəlxalq təcrübənin ən mükəmməl elementlərini özündə əks etdirir. Digər ölkələrin bu sahədə olan təcrübəsini əsas götürərək qanun layihəsinə investisiyaların qorunması, investisiya fəaliyyəti zamanı yaranan mübahisələrin həlli və digər həlledici prinsiplə məsələlər ilə bağlı yeniliklər daxil

edilmişdir. Belə bir təcrübə artıq Qazaxıstanda və Belarussiyada istifadə olunmuşdur.

Qazaxıstanda investisiya fəaliyyəti 27 dekabr 1994-cü ildə qəbul olunmuş "Xarici investisiyalar haqqında" və 28 fevral 1997-ci ildə qəbul olunmuş "Dövlətin birbaşa investisiyaları müdafiəsi haqqında" qanunları əsasında tənzimlə-nirdi. 8 yanvar 2003-cü ildə qəbul olunmuş "İnvestisiyalar haqqında" qanun isə Qazaxıstanın əlverişli investisiya mü-hiti formalaşdırılmasına daha əlverişli şərait yaratmışdır. Bu qanunun əsas xüsusiyyəti həm yerli, həm də xarici investor-lar üçün bərabər şərtlərin, vahid zəmanətin və imtiyazların verilməsidir. Qanun həm də yuxarıda göstərilən qanunları əhatə etdiyindən iki hissədən ibarətdir. Birinci hissə investi-siyaların hüquqi tənzimlənməsini, ikinci hissə isə dövlətin investisiyaları müdafiəsi ilə bağlı münasibətlərin tənzimlə-nməsinə müəyyən edir.

Belarusiyada isə 9 oktyabr 2001-ci ildən qüvvəyə min-miş İnvestisiya Məcəlləsi yalnız "Xarici investisiyalar haq-qında" və "Belarusiya Respublikası ərazisində investisiya fəaliyyəti haqqında" qanunlarını əvəz etməmiş, həm də in-vestisiya fəaliyyətini tənzimləyən yeni normaları müəyyən etmişdir.

Bu qanunda da yerli və xarici investorlara bərabər hüquqi şərtlərin və zəmanətlərin verilməsi nəzərdə tutulmuşdur. İnvestisiya fəaliyyəti əsasən yüksək texnologiyalı xalq təsərrüfatı məhsullarını istehsal edən sahələrə yönəldilir. Məcəllə belə istehsalın dövlət tərəfindən himayə edilməsinin əsasını təşkil edən normaları da müəyyən etmişdir. Beləliklə, məcəllədə innovasiya istiqamətli sənaye sektorunun himayə edilməsi təsbit olunmuşdur.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında hüquqi bazanın rolunu xarakterizə edin?
2. Respublikamızda investisiya fəaliyyətinin hüquqi bazası hesab edilən hansı hormativ-hüquqi aktı tanıyırsınız?
3. Xarici investisiyanın hüquqi rejimi haqqında nə deyə bilərsiniz?
4. İnvestisiya fondlarının fəaliyyəti hansı qanunvericilik aktı ilə tənzimlənir?
5. İnvestisiya fəaliyyəti zamanı beynəlxalq hüququn təsir mexanizmi haqqında nə deyə bilərsiniz?

§ 7.2. İnvestorların hüquqlarının və qanuni mənafeələrinin qorunmasının hüquqi təsbiti

Dövlət investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi şərt-lərinin sabitliyinə, onun subyektlərinin hüquqlarının və qanuni mənafeələrinin qorunmasına təminat verir. İnvestisiya fəaliyyə-tinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilənin şərtləri bu müqavilənin bütün müddəti ərzində və hətta, o, bağlandıqdan sonra qanunvericiliklə subyektlərin vəziyyətini pisləşdirən və ya hüquqlarını məhdudlaşdıran şərtlər müəyyən edildikdə belə, əgər onlar müqavilə şərtlərinin dəyişdirilməsi barədə razılığa gəlməyiblərsə, qüvvəsini saxlayır.

Dövlət orqanları və onların vəzifəli şəxsləri qanunveri-ciliklə yol verilən və onların səlahiyyətinə daxil olan hallardan başqa, investisiya fəaliyyəti subyektlərinin işinə qarışa bil-məzlər. Müvafiq qanunla müəyyənləşdirilən hallardan başqa, investisiya qoyulan obyektlərin seçilməsində investorların hü-quqları məhdudlaşdırıla bilməz.

Dövlət orqanları və başqa orqanlar investorların və in-vestisiya fəaliyyətinin digər subyektlərinin hüquqlarını pozan aktlar qəbul etdikdə investisiya fəaliyyəti subyektlərinə dəyən

zərəri bu orqanlar tam həcmdə ödəməlidirlər. Zərərin ödənilməsi barədə mübahisələrə aidiyyəti üzrə məhkəmə və ya arbitraj məhkəməsi baxır.

Dövlət mülkiyyət formasından asılı olmayaraq bütün investisiyaların, o cümlədən xarici investisiyanın qorunmasına təminat verir. Investisiyanın qorunması Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunvericiliyi, habelə başqa dövlətlərlə bağladığı müqavilələrlə təmin edilir. Investitorlar, 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 rejimlə təmin olunurlar.

Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunvericiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə investisiya fəaliyyətinə dair bağlanmış müqavilədə nəzərdə tutulan müddətdə investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunvericilik tətbiq edilir.

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 həcmdə real dəyər üzrə ödənilməklə yalnız Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları əsasında həyata keçirilə bilər. Zərərin ödənilməsi qaydası həmin qanunvericiliklə müəyyənləşdirilir.

Investorların qoyduğu və ya əldə etdiyi məqsədli bank əmanətləri, səhmlər və digər qiymətli kağızlar, əldə edilmiş əmlak və ya icarə hüquqları üçün ödənişlərin əvəzi Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına uyğun olaraq alındıqda, investorların öz hərəkətləri və ya onların iştirakı ilə edilmiş hərəkətlər nəticəsində istifadə olunan və ya itirilən məbləğlər istisna edilməklə, investorlara qaytarılır.

İnvestisiyalar sığortalana bilər, qanunvericiliklə nəzərdə tutulan hallarda isə hökmən sığortalanmalıdır.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş tələblərə və ya investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında bağlanmış müqavilə (kontrakt) öhdəliklərinə əməl olunmadıqda, tərəflər həmin aktlarla müəyyənləşdirilmiş qaydada məsuliyyət daşıyırlar.

Dövlət orqanları investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə dair öhdəliklərini və qanuni əsaslar üzrə onlara həvalə edilmiş vəzifələri yerinə yetirmədikdə, yaxud lazımınca yerinə yetirmədikdə, investisiya fəaliyyətinin digər subyektləri qarşısında həmin öhdəliklərə görə əmlak məsuliyyəti daşıyırlar.

Qanunvericiliyin tələblərinin və müqavilə öhdəliklərinin pozulmasına görə cərimənin və dəbbə pulunun, habelə dəymiş zərərin ödənilməsi təqsirkar tərəfi, qanunvericiliklə və müqavilə ilə digər hal nəzərdə tutulmayıbsa, tələblərin və öhdəliklərin tam yerinə yetirilməsindən azad etmir.

İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan mübahisələrə müvafiq olaraq məhkəmə, arbitraj məhkəməsi və ya münisiflər məhkəməsi baxır.

İnvestisiya fəaliyyətinin dayandırılmasına və ya ona xitam verilməsinə aşağıdakıların qərarı ilə yol verilir:

- investorların özünün (bu zaman investorlar investisiya fəaliyyətinin digər iştirakçılarına dəymiş zərəri ödəyirlər);
- səlahiyyətli dövlət orqanının.

İnvestisiya 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 ekoloji, seysmoloji, 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 qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilir.

Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsində investisiya fəaliyyəti haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş qaydalardan fərqli qaydalar müəyyən olunduqda, beynəlxalq müqavilənin qaydaları tətbiq edilir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fəaliyyətinin reallaşdırılması zamanı investorların hansı hüquqları vardır?
2. İnvestorun vəzifələrini xarakterizə edin?
3. İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan mübahisələr hansı formada həll edilir?
4. İnvestisiya fəaliyyətinin dayandırılmasına və ya ona xitam verilməsinə kimlər qərar verə bilər?
5. İnvestisiya fəaliyyəti ilə bağlı beynəlxalq müqavilənin qaydaları nə zaman tətbiq edilir?

§ 7.3. İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi vasitələrinin hüquqi əsasları

İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsinə dövlət investisiyasının idarə olunması, habelə investisiya fəaliyyəti şərtlərinin tənzimlənməsi və bu şərtlərə investisiya fəaliyyətinin subyektləri tərəfindən əməl edilməsinə nəzarət daxildir. İnvestisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi vahid iqtisadi, elmi-texniki və sosial siyasət yeridilməsi məqsədi ilə həyata keçirilir və ölkənin sosial-iqtisadi inkişaf proqramında nə-

zərdə tutulmuş həcmərdə dövlət büdcəsi və yerli büdcələr hesabına maliyyələşdirilir.

Ölkə daxilində investisiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən tənzimlənməsi müvafiq qanun, qərar və normativ aktlar çərçivəsində həyata keçirilir. Qanunlarda investisiya subyektlərinin hüquqları, onlara verilən təminatlar, zəmanətlər, güzəştlər və digər şərtlər öz əksini tapır. Normativ aktlarda isə vergi, gömrük, bank, sığorta və digər münasibətlər aydınlaşdırılır.

İqtisadiyyatın bütün sahələrində hər hansı əmlak, o cümlədən əsas fondlar və dövriyyə vəsaitləri, digər mülkiyyət obyektləri, habelə əmlak hüquqları investisiya fəaliyyətinin obyektinə ola bilər. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri yerli və xarici ölkələrin vətəndaşları və hüquqi şəxsləri, vətəndaşlığı olmayan əcnəbi şəxslər, habelə digər xarici dövlətlər ola bilər. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektlərinə həm də investorlar da deyil. İnvestisiya fəaliyyətində investor müstəqil surətdə investisiya qoyuluşunun məqsədini və istiqamətlərini, növünü və həcmi müəyyənləşdirir. Onun həyata keçirilməsi üçün müqavilə əsasında, o cümlədən müsabiqə və hərrac yolu ilə fiziki və hüquqi şəxsləri investisiya fəaliyyətinin hər hansı iştirakçısı qismində cəlb edir. İnvestor investisiyanın obyektlərinə və nəticələrinə sahiblik, istifadə və sərəncam vermək, həmçinin reinvestisiya və ticarət əməliyyatları həyata keçirmək hüquq və səlahiyyətlərinə malikdir.

İnvestisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi aşağıdakı istiqamətlərlə həyata keçirilir:

- dövlət norma və standartlarının müəyyənləşdirilməsi;
- antiinhisar tədbirlərin görülməsi;
- ayrı-ayrı region, sahə və istehsalatların inkişafı üçün subvensiya, subsidiya büdcə borjlarının verilməsi;

- vergitutma subyektlərinin və obyektlərinin, vergi dərəcələrinin və güzəştlərinin fərqləndirildiyi vergi sistemlərinin tətbiqi;

- kredit və amortizasiya siyasətinin aparılması, o cümlədən bu siyasətin əsas fondlarının sürətli amortizasiyası yolu ilə həyata keçirilməsi.

Dövlət investisiyasının həyata keçirilməsi formalarından biri əsaslı tikintidə işlərin yerinə yetirilməsi üçün dövlət sifarişləridir. Dövlət sifarişi, bir qayda olaraq, müəssisə və təşkilatlar üçün bu sifarişin iqtisadi sərfəliyi nəzərə alınmaqla müsabiqə (tender) əsasında yerləşdirilir.

İkinci Dünya müharibəsindən sonrakı dövrdə kapital ixracı prosesinin ən əsas əlamətlərindən biri ondan ibarətdir ki, dövlətlər tənzimləyici, nəzarət və stimül yaradan funksiyaları ilə bu prosese fəal surətdə müdaxilə edirlər. Xarici kapital sahəsində dünya dövlətləri müxtəlif siyasət yeridirlər. Onların əksəriyyəti bu sahədə liberal siyasət yürütdüyü halda, bəziləri də onları məhdudlaşdırmağa çalışırlar. Bu məhdudiyyətlərə ədatən kapitalın qoyulma sahəsində, gətirilən texnologiya, avadanlığın növünə, xarici kapitalın yerli iştirakçılardakı payına, mənfəətin köçürülmə payına və s. qoyulan tələblər aiddir.

Ölkə iqtisadiyyatının inkişafında inkaredilməz əhəmiyyətə malik olduğu halda, Kanada, Yaponiya və Qərbi Avropa ölkələri kimi bir sıra inkişaf etmiş ölkələr milli iqtisadi mexanizm üzərində nəzarət sükanını itirməkdən qorxaraq, öz ərazisində xarici investisiyaları məhdudlaşdırmağa çalışırlar. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin mövqeyi ikilidir. Onlar ölkəyə xarici kapital qoyuluşlarının həm artmasından, həm də azalmasından narahatdırlar. Onlar, bir tərəfdən xarici nəzarətin artmasından, digər tərəfdən isə xarici maliyyə vəsaitlərinin və texnologiyalarının məhdudlaşdırılacağından ehtiyat edirlər.

Ümumiyyətlə, dünya təsərrüfat əlaqələrində birbaşa xarici investisiyalar sahəsində liberallaşdırma meylləri məh-

dudlaşdırma meyllərindən qat-qat yüksəkdir. Onu göstərmək kifayətdir ki, son illər ərzində milli investisiya qanunlarına edilmiş 373 düzəlişdən 368-i liberallaşdırma istiqamətində edilmişdir. Həmin illər ərzində xarici investisiyanın qorunması haqqında 900-dən çox ikitərəfli sazişlər bağlanmışdır. Dünya dövlətlərinin əksəriyyətində xarici investisiyaların təşviq olunması üçün geniş miqyaslı maliyyə və digər tədbirlər sistemi həyata keçirilir. Hazırda 50-dən çox təşviq tədbirləri mövcuddur.

Beynəlxalq miqyasda kapitalın hərəkətinə ölkələrin təsiri ondan ibarətdir ki, onlar kapital hərəkətindəki hər cür maneçilikləri aradan qaldırır və əksinə xarici kapitalı təşviq edirlər. Bu zaman həmin ölkələr milli iqtisadiyyatın mənafeyinin müdafiəsi üçün zəruri olan bütün hüquqi norma və prinsipləri özündə saxlamağa çalışırlar. Hər bir dövlət kapitalın xarici ixracına nisbətən, onun ölkəyə idxalına səy göstərir.

Xarici investisiyaların tənzim edilməsində dövlət aşağıdakı tədbirlərdən istifadə edir:

- Maliyyə metodları: vergi güzəştləri, maliyyə yardımı, amortizasiyanın sürətləndirilməsi, sığorta tədbirləri, təminatlı kreditin verilməsi və s.

- Qeyri-maliyyə metodları: torpaq sahəsinin ayrılması, zəruri infrastruktura ilə təchiz edilməsi, texniki yardım göstərilməsi və s.

Bir sıra iqtisadçıları xarici investisiyaların tənzimlənməsində dövlətin müdaxiləsinin on halını ayırmışlar. Bunlar aşağıdakılardır:

- xarici investisiyanın hüquqi tənzimlənməsi;
- bank sisteminin fəaliyyəti;
- vergi siyasəti;
- ticarət siyasəti;
- fiskal siyasət;
- qiymətqoyma və əməkhaqqının tənzimlənməsi;

- iqtisadi stimulyasiya siyasəti;
- mülkiyyət hüququ;
- ölkədə mövcud «qara bazarın» miqyası;
- ölkədə istehsal olunan məhsul və xidmətlər məcmuəsində dövlətin istehlak etdiyi pay.

Qeyd edilən hər bir göstərici baxımından dövlətin iqtisadiyyata qarışması 1-dən 5 baladək qiymətləndirilir. Lakin bu heç də o demək deyildir ki, iqtisadi azadlıq dərəcəsi xarici kapital üçün həlledici rola malikdir. Xarici kapital üçün geniş yol açılmasına və iqtisadiyyatın açıqlığına dövlətlərarası müqavilələr güclü təkan verir.

Yoxlama sualları

1. İnvestisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi zamanı istifadə olunan vasitələri xarakterizə edin?
2. Xarici investisiyaların tənzim edilməsində istifadə edilən maliyyə metodları hansılardır?
3. Xarici investisiyaların tənzim edilməsində istifadə edilən qeyri-maliyyə metodları hansılardır?

§ 7.4. Xarici investisiyanın hüquqi rejimi

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya ilə bağlı münasibətlər “Xarici investisiyaların qorunması” haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunu, başqa qanunvericilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə nizama salınır.

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar aşağıdakılar 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

yaşadıqları ölkədə təsərrüfat fəaliyyəti ilə məşğul olmaq üçün qeydə alınmış olsunlar;

c) xarici dövlətlər;

ç) beynəlxalq təşkilatlar.

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 hüquqlar və əşya hüquqlarına aid olmayan digər hüquqlar xarici investisiyadır.

Xarici 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 xarici investorlara məxsus olan müəssisələr yaradılması;

c) müəssisələrin, əmlak komplekslərinin, binaların, qurğuların, müəssisələrdə iştirak payının, səhmlərin, istiqrazların və digər qiymətli kağızların, habelə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə müvafiq surətdə xarici 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 xarici investisiya qoyuluşunun başqa formalarını nəzərdə tutan müqavilələr bağlanması.

“Xarici investisiyaların qorunması” haqqında Azərbaycan Respublikasının qanununda nəzərdə tutulmuş istisnalarla, xarici investisiyanın, habelə investisiya qoyuluşu sahəsində xarici investorların fəaliyyətinin hüquqi rejimi Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxslərinin və vətəndaşlarının əmlakı, əmlak hüquqları, habelə investisiya fəaliyyəti üçün yaradılmış rejimdən az əlverişli ola bilməz. İqtisadiyyatın üstünlük verilən sahələrində və ayrı-ayrı ərazilərdə xarici investisiya üçün

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə əlavə güzəştlər müəyyən edilə bilər. İnvestisiyaların cəlb edilməsi sahəsində dövlət müəssisələri və təşkilatları ilə bağlanmış kontraktların şərtlərinin icra olunmasına nəzarət müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən həyata keçirilir.

Xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə qadağan olunmamış hər hansı fəaliyyət növü ilə məşğul ola bilərlər. Xarici investisiyalı müəssisələr müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi siyahıdakı ayrı-ayrı fəaliyyət növləri ilə yalnız xüsusi razılıq (lisenziya) əsasında məşğul ola bilərlər.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə elə ərazilər müəyyən edilə bilər ki, müdafiənin, milli təhlükəsizliyin, ətraf təbii mühitin və əhalinin müdafiəsinin təmin olunması mülahizələrinə görə bu ərazilərdə xarici investisiyalı müəssisələrin fəaliyyəti məhdudlaşdırılsın və ya qadağan edilsin. Azərbaycan Respublikasının müvafiq icra hakimiyyəti orqanı xarici investisiyanın cəlb edilməsi və ondan istifadə olunması tədbirlərini hazırlayıb həyata keçirir, investisiya fəaliyyətini əlaqələndirir, xarici investitorlara və xarici investisiyalı müəssisələrə kömək göstərir.

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya hüquqi cəhətdən tam və qeyd-şərtsiz müdafiə olunur. Belə müdafiə Azərbaycan Respublikasının bu qanunu, başqa qanunvericilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə təmin olunur.

Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunvericiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə on il ərzində xarici investisiyaya investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunvericilik tətbiq edilir. Bu müddəə müdafiənin, milli təhlükəsizliyin və ictimai qaydanın təmin olunması, kredit və maliyyə, ətraf mühitin, əhalinin əxlaq və sağlamlığının mühafizəsi barəsində Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinin dəyişdirilməsinə şamil edilmir.

Azərbaycan Respublikasında xarici investisiya, Azərbaycan Respublikasının xalqına və dövlət mənafeələrinə zərər vuran müstəsna hallar istisna olmaqla, milliləşdirilmir. Milliləşdirmə haqqında qərarı Azərbaycan Respublikasının Ali Soveti 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.

Xarici investitorlara ödənilən kompensasiya investisiyanın milliləşdirmə və ya rekvizisiya haqqında qərarın qəbul olunduğu vaxtdakı real dəyərində uyğun olmalıdır. Kompensasiya xarici valyuta ilə ödənilir və investitorun arzusu ilə xaricə köçürülə bilər. Xarici investitorlar dövlət orqanlarının, yaxud onların vəzifəli şəxslərinin Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə zidd olan hərəkətləri nəticəsində düşdükləri zərərin, o cümlədən itirdikləri faydanın ödənilməsi hüququna malikdirlər.

Kompensasiyanın və zərərin ödənilməsi məbləğləri, bunun ödənilməsi müddətləri və qaydası haqqında mübahisələr məhkəmədə, habelə tərəflərin sazişi və ya Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsi ilə nəzərdə tutulmuş hallarda münisiflər məhkəməsində həll olunur.

İnvestisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə xarici investitorun hüququ var ki, ona çatası investisiyanı və investisiya ilə əlaqədar gəlirləri investisiya fəaliyyətinə xitam verildiyi zaman real dəyər üzrə pul və əmtəə formasında alsın. Müvafiq vergi və rüsumları ödədikdən sonra xarici investitorların 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.

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.

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); təmənilə 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.

Azərbaycan Respublikasında xarici investisiyalı müəssisələrin uçotu müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən aparılır.

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 investisiyalı 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.

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının səlahiyyətlərinə aid edilmiş hallarda investorların investisiya qoyuluşu ilə bağlı təkliflərinin ekspertizası müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilmiş qaydada həyata keçirilir.

Xarici investisiyalı müəssisələr müvafiq icra hakimiyyəti orqanında dövlət qeydiyyatına alınır. Dövlət qeydiyyatı Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunu ilə müəyyən edilmiş qaydada həyata keçirilir. Xarici investisiyalı müəssisə qeydə alındığı andan hüquqi şəxs hüquqları əldə edir. Dövlət qeydiyyatını aparmış orqan dövlət qeydiyyatına alma haqqında məlumatı mətbuatda dərc etdirir.

Xarici investisiyalı müəssisələr qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada hüquqi şəxslərin dövlət reyestrinə daxil edilir. Xarici investisiyalı müəssisənin dövlət qeydiyyatına alınmasından yalnız «Hüquqi şəxslərin dövlət qeydiyyatı və dövlət reyestri haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu ilə müəyyən edilmiş hallarda imtina edilə bilər. Dövlət qeydiyatına almaqdan imtina olunduqda bu barədə Azərbaycan Respublikasında inzibati qaydada və (və ya) məhkəmə qaydasında şikayət oluna bilər.

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində və xarici dövlətlərin müvafiq qanunvericiliyində müəyyən edilmiş 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.

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.

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.

Xarici investisiyalı müəssisələrdə nizamnamə fondunun 25 faizindək məbləğdə ehtiyat fondu yaradılır. Ehtiyat fondu illik ayırmalar yolu ilə yaradılır. Ayırmaların məbləğini və valyutanın növünü müəssisə müstəqil müəyyən edir.

Xarici investisiyalı müəssisə istehsal etdiyi məhsula (işlərə, xidmətlərə) qiymət qoymaq, respublikanın daxili bazasında onun satışı şərtlərini müəyyən etmək, bu bazardan məhsul (işlər, xidmətlər) göndərənləri seçmək ixtiyarına malikdir.

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiyalı müəssisələrin hesablaşma zamanı xarici valyutadan, habelə xarici valyuta şəklində tədiyə sənədlərindən istifadə etməsinə Azərbaycan Respublikasının valyuta tənzimlənməsi haqqında qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş qaydada yol verilir.

Tamamilə xarici investitorlara məxsus müəssisələr və nizamnamə fondunun 30 faizindən çoxu xarici investisiyadan ibarət olan müəssisələr öz istehsal etdikləri məhsulu (işləri, xidmətləri) lisenziyasız ixrac edə bilərlər. 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.

Birgə müəssisənin nizamnamə fonduna xarici investitorun əmanəti kimi və ya tamamilə xarici investora məxsus müəssisənin yaradılması üçün Azərbaycan Respublikasına gətirilən əmlak gömrük rüsumundan azad edilir. Xarici investisiyalı müəssisənin əcnəbi işçilərinin öz ehtiyacları üçün Azərbaycan Respublikasına gətirdikləri əmlak gömrük rüsumundan azad edilir.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə məcburi sığortalama nəzərdə tutulmadıqda, xarici investisiyalı müəssisə öz əmlakının, istehsal, maliyyə və başqa risklərinin sığortalanıb-sığortalanmayacağını özü həll edir. Xarici investisiyalı müəssisələr, habelə xarici investitorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyən edilən vergiləri ödəyirlər. Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasında qüvvədə olan qaydalara, yaxud istəsə, həmçinin xarici investitorun mənsub olduğu ölkədə qüvvədə olan qaydalara müvafiq surətdə mühasibat uçotu və hesabat aparır. 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.

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investisiya fəaliyyəti sahəsində qüvvədə olan qanunvericiliyi pozmuş hüquqi və fiziki şəxslər barədə qanunvericilikdə müəyyən edilmiş tədbirlərin görülməsi üçün aidiyyəti üzrə müvafiq dövlət orqanlarına məlumat verir, habelə investisiya mübahisələrinin həll olunması ilə bağlı investitorlara kömək göstərir. 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.

Xarici investisiyalı müəssisədə istehsal və əmək münaibətləri, 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, məsələləri həmin işçilərin hər biri ilə bağlanan fərdi əmək müqavilələrində (bağlaşmalarda) həll edilməlidir. Bu işçilər aldıkları əmək haqqını gəlir vergisi ödədikdən sonra Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankının müəyyən etdiyi qaydada xaricə köçürə bilərlər.

Xarici investisiyalı müəssisənin işçilərinin sosial sığortası və sosial təminatı Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin normaları ilə tənzimlənir. Xarici investisiyalı müəssisədə işləyən Azərbaycan Respublikası ərazisində daimi yaşayan əcnəbilərin və vətəndaşlığı olmayan şəxslərin əmək pensiyası təminatı hüququ «Əmək pensiyaları haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa uyğun tənzimlənir. Müəssisə yerli və əcnəbi işçilərin sosial sığortası üzrə məcburi dövlət sosial sığorta haqlarını Azərbaycan Respublikasının müəssisələri və təşkilatları üçün müəyyən edilmiş dərəcələr üzrə ödəyir. Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş hallarda və qaydada ləğv edilə bilər.

Xarici investorlar dövlət qiymətli kağızlarını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində müəyyən edilmiş şərtlərlə və qaydada əldə edirlər. Xarici investorlar Azərbaycan Respublikasının ərazisində yerləşən müəssisələrin iştirak hissələrini, paylarını, səhmlərini və başqa qiymətli kağızlarını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş qaydada əldə edə bilərlər.

Xarici investorlara 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. Xarici investorların və xarici investisiyalı müəssisələrin icarəsinə əmlak icarəyəverən müqavilələr əsasında və Azərbaycan Respublikasının icarə qanunvericiliyinə müvafiq surətdə verir.

Xarici investorlara faydalı qazıntı yataqlarının axtarışı, kəşfiyyatı və işlənməsi, digər təbii ehtiyatların istifadəyə verilməsi hüquqları Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin onlarla bağladığı və Azərbaycan Respublikası Milli Məcəlisinin təsdiq etdiyi konsessiya müqavilələri əsasında verilir. Müqavilədə başqa şərt qoyulmayıbsa, konsessiya müqaviləsi şərtlərinin birtərəfli qaydada dəyişdirilməsinə yol verilmir.

Yoxlama sualları

1. Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına əsasən xarici investor dedikdə kimlər nəzərdə tutulur?
2. Azərbaycan Respublikası ərazisində xarici investorlar hansı yolla investisiya qoya bilərlər?
3. İntestisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə xarici investorun hansı hüquqları vardır?
4. Azərbaycan Respublikası ərazisində xarici investisiyalar nə zaman və hansı formada milliləşdirilə bilər?
5. Xarici investisiya nə zaman və hansı formada rekvizisiya edilə bilər?
6. Xarici investorlar dövlət qiymətli kağızlarını hansı şərtlər daxilində əldə edə bilərlər?

§ 7.5. Sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investisiyaların hüquqi statusu

Dünya təcrübəsinə müraciət etsək görürük ki, ölkəyə investisiya axını təmin etməyin ən mütərəqqi və geniş yayılmış forması azad iqtisadi zonalardır. Öz növbəsində keçid iqtisadiyyatı şəraitində azad iqtisadi zonalar yaratmaq ölkəmizə də bir çox üstünlüklər verə bilər. Əlbəttə, bu məsələdə də elmi araşdırmalar ön plana çəkilmişdir. Azərbaycan iqtisadçılarının da xüsusi iqtisadi zonaların yaradılması ilə bağlı müəyyən baxışları formalaşır. Bu baxışların ana xəttini ölkə iqtisadiyyatının davamlı inkişafı, ilk növbədə qeyri-neft sektoruna diqqətin artırılması, qloballaşan dünyada Azərbaycanın rəqabətə davamlı bir ölkə kimi tanınması təşkil edir.

Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasında müəyyən məqsəd olur. Bu həm zonanın, həm də bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatının inkişafına xidmət edir. Bu məqsədlərə əsasən xarici ticarət fəaliyyətinin aktivləşdirilməsi, ixracın həcmnin artırılması, əlavə iş yerlərinin yaradılması, sənaye istehsalının stimullaşdırılması, xarici investisiyaların cəlb edilməsi, depressiv ərazilərin inkişafı və regionlararası fərqi azaldılması aiddir. Bu məqsədlərə çatmağın isə yeganə yolu düzgün iqtisadi siyasət hazırlayaraq vergi və gömrük güzəştləri vasitəsilə müxtəlif növ preferensiyaları təqdim etməkdir.

Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasında əsas məqsəd hər hansı müəssisə və ya ərazilərə güzəştlərin verilməsi olmayıb, bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatının dinamik inkişafına nail olunmasıdır. Azərbaycan da öz növbəsində belə zonaları liman şəhərlərində yaradaraq dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya prosesini sürətləndirə bilər. Bu həmçinin ölkəyə kapital və məhsul axınına səbəb ola bilər. Dünya təcrübəsi çoxdan sübut etmişdir ki, sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasında məqsəd dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya ilə yanaşı, həm də geri qalmış regionların inkişafına nail olmaq-

dır. Ona görə də hər bir konkret hala görə sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasının səbəb və məqsədləri fərqli ola bilər. Belə ki, ABŞ və Böyük Britaniya kimi İEÖ-də sərbəst iqtisadi zonaların yaradılması regional siyasətin tərkib hissəsi kimi depressiv rayonlarda kiçik və orta biznesin inkişafına xidmət edir. Bu məqsədlə həmin ərazidə digər rayonlara nisbətən kiçik və orta sahibkarlıqla məşğul olanlara fəaliyyət azadlığı və maliyyə güzəştləri verilir. Həç şübhəsiz, Azərbaycanda sərbəst iqtisadi zonaların yaradılarkən regionların inkişafı diqqət mərkəzindən kənar qalmaqdadır.

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. Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasına və bu zonalarda fəaliyyətin tənzimlənməsinə dair təkliflər icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən hazırlanır.

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar və xarici investisiyalı müəssisələr ilə 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 münisflər məhkəməsində, o cümlədən xaricdəki münisflər məhkəməsində, baxılır.

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.

Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasına və bu zonalarda fəaliyyətin tənzimlənməsinə dair təkliflər icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən hazırlanır.

Yoxlama sualları

1. Xüsusi iqtisadi zonaların yaradılmasının hüquqi təsbit formaları hansıdır?
2. Azərbaycan Respublikasında xarici investorların, xarici investisiyalı müəssisələrin təsərrüfat fəaliyyəti üçün güzəştli rejimin müəyyən edildiyi ərazi necə adlanır?

İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYATLAR

1. Allahverdiyev H.B., Məmmədov Z.T. *İnvestisiya proseslərinin tənzimlənməsi*. Bakı: ADİU nəşriyyatı, 2003
2. Kərimiov V., Erdal A. *İnvestisiya layihələrinin hazırlanması və qiymətləndirilməsi*. Bakı: 2002
3. Qafarov Ş.S. *Müasir iqtisadi sistem və qloballaşma*. Bakı: 2005
4. Zeynalov F.D. *İnvestisiyalar və Azərbaycanda onların mövcud durumu*. Bakı: Elm, 2001
5. Hacızadə E.M. *Neftqazçıxarma kompleksinin iqtisadi inkişaf modeli*. Bakı: Elm, 2002
6. İsayev S.Z. *İnvestisiya qoyuluşunun iqtisadi səmərəliliyinin yüksəldilməsinin bəzi məsələləri // İqtisad elmləri: nəzəriyyə və praktika jurnalı, 2003, №1-2, s.151-153*
7. İsayev S.Z. *Azərbaycan iqtisadiyyatının strukturunun təkmilləşdirilməsində investisiyalardan istifadənin istiqamətləri // İqtisadiyyat və audit jurnalı, 2003, №8, s.15-18*
8. Хавранек П.М. *Руководство по оценке эффективности инвестиций*. М.: Инфра-М, 1999
9. Игошин Н.В. *Инвестиции*. М.: Юнити, 1999, 683 с.
10. Гитман Д.Л. *Основы инвестирования*. М.: Дело, 1997, 813 с.
11. Семимотина Н.Г., *Правовое регулирование иностранных инвестиций в России и зарубежом*. М.: Недра, 1995, 368 с.
12. Шеремет В.В., Павлюченко В.М., Шапиро В.Д. *Управления инвестициями*. В 2-х т. Т. 2, М.: Высшая школа, 1998, 509 с.
13. Томсон Л.Д., Джонк М. *Основы инвестирования*. М.: Дело, 1999, 756 с.
14. «Xarici investisiyaların qorunması haqqında» AR qanunu. Bakı: *Biznesmenin bülleteni*, №40(367) 2001

15. «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» AR qanunu. Bakı: Biznesmenin bülleteni, №26(56) 1995
16. «İnvestisiya fondları haqqında» Azərbaycan Respublikasının qanunu. Bakı: Biznesmenin bülleteni, №26 (56) 1999
17. Azərbaycan Respublikasının “Vergi məəcəlləsi”

ƏLAVƏLƏR

“İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunu

Bu Qanun Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiya fəaliyyətinin (sərmayədarlığın) ümumi sosial, iqtisadi və hüquqi şərtlərini müəyyənləşdirir. Qanun investisiyanın Azərbaycan Respublikası iqtisadiyyatına intensiv cəlb olunmasına, ondan ölkənin sosial-iqtisadi bazasının, habelə beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlığın və inteqrasiyanın 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-təcrübi və digər intellektual sərvətlər;
- bu və ya digər istehsal növünün təşkili üçün zəruri olan, ancaq patentləşdirilməmiş texniki sənədləşdirmə, vərdiş və istehsalat təcrübəsi kimi tərtib edilmiş texniki, texnoloji, kommersiya və digər biliklərin məcmusu ("nou-hau");

- torpaqdan, sudan və digər ehtiyatlardan, binalardan, qurğulardan, avadanlıqdan 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 məcmusudur.

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 müəssisə, idarə və təşkilatları tərəfindən büdcələrin, büdcə-dənkənar fondların və özlərinə məxsus borc 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 nailiyyətlərinin 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 prinsipə yeni, qənaətcil 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 obyektinə ola bilər.

Yaradılması və istifadə edilməsi Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyənləşdirilmiş sanitariya-gigiyena, radiasiya, ekologiya, arxitektura və digər normaların tələblərinə uyğun gəlməyən, habelə vətəndaşların, hüquqi şəxslərin 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 bilərlər.

2. Özünə məxsus olan, borc götürdüyü və ya cəlb etdiyi maliyyə vəsaitini, maddi və intellektual sərvətləri investisiya fəaliyyəti obyektlərinə qoymaq haqqında qərar qəbul edən, habelə onlardan istifadə olunmasını təmin edən subyektlər investorlardır (sərmayədarlardır).

İnvestorlar investisiya fəaliyyətində əmanətçi, kreditor və alıcı qismində çıxış edə, habelə investisiya fəaliyyətinin istənilən iştirakçısının funksiyalarını yerinə yetirə bilərlər.

3. Investisiya niyyətinin həyata keçirilməsini 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 qanunvericilik

Azərbaycan Respublikası ərazisində investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan münasibətlər bu Qanunla və Azərbaycan Respublikasının digər qanunları və onların əsasında qəbul edilmiş qanunvericilik aktları, habelə beynəlxalq müqavilələri ilə tənzimlənir.

Azərbaycan Respublikası investorlarının xarici dövlətin ərazisində investisiya fəaliyyəti həmin dövlətin qanunvericiliyi ilə tənzimlənir.

II FƏSİL. İNVESTİSIYA FƏALİYYƏTİNİN HƏYATA KEÇİRİLMƏSİ

Maddə 6. Investisiya fəaliyyəti subyektlərinin hüquqları

1. Azərbaycan Respublikası ərazisində mülkiyyət formasından və təsərrüfat fəaliyyətinin növündən asılı olmayaraq investisiya fəaliyyətinin bütün subyektləri investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi sahəsində bərabər hüquqlara malikdirlər.

Bu Qanunla və ya Azərbaycan Respublikasının digər qanunvericilik aktları ilə investisiya qoyulması qadağan edilən və ya məhdudlaşdırılan obyektlərdən başqa, hər hansı obyektə

investisiya qoyulması investorun müstəsna hüququdur və qanunla qorunur.

2. İnvestor müstəqil surətdə investisiya qoyuluşunun məqsədini, istiqamətini, növünü və həcmi müəyyənləşdirir, onun həyata keçirilməsi üçün müqavilə əsasında, o cümlədən müsabiqə (tender) və hərrac yolu ilə fiziki və hüquqi şəxsləri investisiya fəaliyyətinin hər hansı iştirakçısı qismində cəlb edir.

3. Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına uyğun olaraq investorun Azərbaycan Respublikasının ərazisində investisiyanın obyektlərinə və nəticələrinə sahiblik, istifadə və sərəncam vermək, həmçinin reinvestisiya və ticarət əməliyyatları həyata keçirmək hüquqlarına malikdir.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş mülkiyyət hüququ əmələ gətirməyən obyektlərə investisiya qoyulması sonradan onlara sahiblikdə, əməli idarə etmədə və ya belə obyektlərin istismarından əldə edilən gəlirdə investorun iştirakı hüququnu istisna etmir.

4. İnvestorun qərarı ilə investisiyaya və onun nəticələrinə sahiblik, istifadə və sərəncam hüquqları qanunla müəyyənləşdirilmiş qaydada digər fiziki və hüquqi şəxslərə verilə bilər. Hüquqların bu cür verilməsi zamanı yaranan qarşılıqlı münasibətləri onlar müstəqil surətdə müqavilə əsasında nizama salırlar.

5. İnvestor investisiya qoyuluşu üçün maliyyə vəsaitini kredit, qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qiymətli kağızlar buraxılışı və borc kimi də cəlb 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 səlahiyyətində olan əmlakdan istifadə edə bilər. Azərbaycan Respublikası ərazisinin hüdudlarından kənarıda ipoteka krediti hesabına investor kimi çıxış edən dövlət müəssisələrinin investisiyaları üçün Azərbaycan dövləti tərəfindən təminat verilir.

6. Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə zidd olmadıqda, investorun fiziki və hüquqi şəxslərdən birbaşa və ya vasitəçilik yolu ilə istənilən miqdarda və növdən olan əmlakı tərəflərin müəyyənləşdirdiyi qiymətlərlə və şərtlərlə almaq hüququ vardır.

7. Dövlət və bələdiyyə mülkiyyətinin, habelə başa çatdırılmamış tikinti obyektlərinin özəlləşdirilməsində investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilmiş şərtlərlə və qaydada iştirak edə bilirlər.

Maddə 7. Investisiya fəaliyyəti subyektlərinin vəzifələri

1. Investisiya fəaliyyətinin subyektləri Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş hallarda və qaydada müvafiq olaraq aşağıdakıları həyata keçirməyə borcudurlar:

- maliyyə vəsaiti və maddi sərvətlər əsasında həyata keçirdikləri investisiyanın həcmi və maliyyələşdirilməsi mənbəyi barədə yerli banklara və ya maliyyə orqanlarına müvafiq orqanların arayışını təqdim etmək;
- əsaslı tikinti və icazə tələb edən digər işlər üçün müvafiq dövlət orqanlarından və xüsusi xidmətlərdən zəruri icazə və ya razılıq almaq;
- texnoloji, 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 Ali Soveti, onlara lisenziya verilməsinin qaydasını isə Azərbaycan Respublikasının Nazirlər Kabineti müəyyənləşdirir.

Maddə 8. Investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətlər

Investisiya fəaliyyətinin subyektləri arasında münasibətləri tənzimləyən əsas hüquqi sənəd müqavilədir (kontraktdır).

Müqavilənin bağlanması, tərəflərin seçilməsi, öhdəliklərin, təsərrüfat münasibətlərinin Azərbaycan Respublikasının 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

Investisiya 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 sığorta orqanlarının müvafiq ödənişləri və s.).

- investorun borc-maliyyə vəsaiti (bank və büdcə kreditləri, istiqrazlar və digər vəsaitlər);
- investorun cəlb 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 məqsədi ilə müvafiq investisiya fondları və digər təsisatları yaradıla bilər.

III FƏSİL. İNVESTİSIYA FƏALİYYƏTİNİN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Maddə 10. Investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsinin məqsədi

İnvestisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsi vahid iqtisadi, elmi-texniki və sosial siyasət yeridilməsi məqsədi ilə həyata keçirilir və Azərbaycan Respublikasının sosial-iqtisadi inkişaf proqramında nəzərdə tutulmuş həcmərdə respublika və yerli büdcələr hesabına maliyyələşdirilir.

İctimai tələbatın ödənilməsinin daha vacib istiqamətlərində investisiya fəaliyyətini həyata keçirən investora Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə nəzərdə tutulan güzəştlər verilir.

Maddə 11. Investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsinin formaları

1. Investisiya fəaliyyətinin dövlət tənzimlənməsinə dövlət investisiyasının idarə olunması, habelə investisiya fəaliyyəti şərtlərinin tənzimlənməsi və bu şərtlərə investisiya fəaliyyətinin bütün subyektləri tərəfindən əməl edilməsinə nəzarət daxildir.

2. Dövlət investisiyasının idarə olunması respublika və yerli hakimiyyət və idarəetmə orqanları tərəfindən həyata keçirilir və büdcə, büdcədən kənar vəsaitin və həmin orqanlar tərəfindən cəlb edilən başqa vəsaitin planlaşdırılmasından, investisiyanın şərtlərinin müəyyənəşdirilməsindən və bunlarla bağlı digər məsələlərin həllindən ibarətdir.

3. Investisiya fəaliyyətinin 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 borclarının verilməsi;
- dövlət norma və standartlarının müəyyənəşdirilməsi;
- antiinhisar tədbirlərin görülməsi;
- mülkiyyətin dövlətsizləşdirilməsi və özəlləşdirilməsi;
- torpaqdan, sudan və başqa təbii ehtiyatlardan istifadə şərtlərinin müəyyənəşdirilməsi;

- 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 yerləşdirilməsi 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 Ali Soveti tərəfindən təsdiq edilir.

3. Həyata keçirilmə müddəti 2 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 qanunvericiliklə müəyyən güzəştlər də nəzərdə tutula bilər.

3. Respublika dövlət sifarişi obyektləri Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin müəyyənləşdirdiyi qaydada istismara qəbul olunur.

Maddə 14. İntestisiyaların dövlət ekspertizası

1. Bütçə və bütçədən kənar vəsaitlər, o cümlədən xarici investisiya hesabına maliyyələşdirilən respublika, dövlət-lərəarası 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 Məclisi və yerli dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları tərəfindən investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi

Naxçıvan Muxtar Respublikasının Ali Məclisi 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 həcmnin və müddətlərinin, habelə tikinti norma və qaydalarının pozulduğu halda tikintinin dayandırılması haqqında səlahiyyətli dövlət orqanları qarşısında məsələ qaldırmaq yerli hakimiyyət və idarəetmə orqanlarının müstəsna səlahiyyətinə aiddir.

Naxçıvan Muxtar Respublikasının Ali Məclisi investisiyanın dövlət tənzimlənməsi məqsədi ilə bu Qanuna zidd olmayan əlavə şərtlər müəyyənləşdirə bilər.

Maddə 16. İnvestisiya fəaliyyətində qiymətoyma

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. İNVESTİSIYA FƏALİYYƏTİ
SUBYEKTLƏRİNİN HÜQUQLARININ TƏMİNATI
VƏ İNVESTİSIYANIN QORUNMASI**

Maddə 17. İnvestisiya fəaliyyəti 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 qanunvericiliklə subyektlərin vəziyyətini pisləşdirən və ya hüquqlarını məhdudlaşdıran şərtlər müəyyən edildikdə belə, əgər onlar müqavilə şərtlərinin dəyişdirilməsi 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 həcmdə ödəməlidirlər. Zərərin ödənilməsi barədə mübahisələrə aidiyyəti üzrə məhkəmə və ya arbitraj 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 qanunvericiliyi, 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 rejimlə təmin olunurlar.

2. Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunvericiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə investisiya fəaliyyətinə dair bağlanmış müqavilədə nəzərdə tutulan müddətdə investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunvericilik 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 həcmdə real dəyər üzrə ödənilməklə yalnız Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları əsasında həyata keçirilə bilər. Zərərin ödənilməsi qaydası həmin qanunvericiliklə müəyyənləşdirilir.

İnvestorların qoyduğu və ya əldə etdiyi məqsədli bank əmanətləri, səhmlər və digər qiymətli kağızlar, əldə edilmiş əmlak və ya icarə hüquqları üçün ödənişlərin əvəzi Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarına uyğun olaraq alındıqda, investorların öz hərəkətləri və ya onların iştirakı ilə edilmiş hərəkətlər nəticəsində istifadə olunan və ya itirilən məbləğlər istisna edilməklə, investorlara qaytarılır.

4. İnvestisiyalar sığortalana bilər, qanunvericiliklə nəzərdə tutulan hallarda isə hökmən sığortalanmalıdır.

Maddə 19. İnvestisiya fəaliyyəti subyektlərinin məsuliyyəti

1. Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi 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 qanuni əsaslar üzrə onlara həvalə edilmiş vəzifələri yerinə yetirmədikdə, yaxud lazımınca yerinə yetirmədikdə, investisiya fəaliyyətinin digər subyektləri qarşısında həmin öhdəliklərə görə əmlak məsuliyyəti daşıyırlar.

3. Qanunvericiliyin tələblərinin və müqavilə öhdəliklərinin pozulmasına görə cərimənin və dəbbə pulunun, habelə dəymiş zərərin ödənilməsi təqsirkar tərəfi, qanunvericiliklə və müqavilə ilə digər hal nəzərdə tutulmayıbsa, tələblərin və öhdəliklərin tam yerinə yetirilməsindən azad etmir.

4. İnvestisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi zamanı yaranan mübahisələrə müvafiq olaraq məhkəmə, arbitraj məhkəməsi və ya münisflər məhkəməsi baxır.

Maddə 20. İnvestisiya fəaliyyətinin dayandırılması və ya ona xitam verilməsi şərtləri

İnvestisiya fəaliyyətinin dayandırılmasına və ya ona xitam verilməsinə aşağıdakıların qərarı ilə yol verilir:

- investorların özünün (bu zaman investorlar investisiya fəaliyyətinin digər iştirakçılarna dəymiş zərəri ödəyirlər);
- səlahiyyətli dövlət orqanının.

Investisiya 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 ekoloji, seysmoloji, 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 qanunvericiliyi ilə müəyyənləşdirilir.

Maddə 21. Beynəlxalq müqavilələr

Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsində investisiya fəaliyyəti haqqında Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə nəzərdə tutulmuş qaydalardan fərqli qaydalar müəyyən olunduqda, beynəlxalq müqavilənin qaydaları tətbiq edilir.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti
Heydər ƏLİYEV
Bakı şəhəri, 13 yanvar 1995-ci il
№ 952

“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 təcrübəsinin cəlb olunmasına, bunlardan səmərəli istifadə edilməsinə yönəlmişdir və xarici investorların hüquqlarının müdafiəsinə təminat verir.

I BÖLMƏ. ÜMUMİ MÜDDƏALAR

Maddə 1. Xarici investisiya haqqında qanunvericilik

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya ilə bağlı münasibətlər bu Qanunla, Azərbaycan Respublikasının başqa qanunvericilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə nizama salınır.

Maddə 2. Xarici investorlar

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar aşağıdakılar 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;
- c) 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 hüquqlar və əşya hüquqlarına aid olmayan digər hüquqlar xarici investisiyadır.

Xarici 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 xarici investorlara məxsus olan müəssisələr yaradılması;

c) müəssisələrin, əmlak komplekslərinin, binaların, qurğuların, müəssisələrdə iştirak payının, səhmlərin, istiqrazların və digər qiymətli kağızların, habelə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə müvafiq surətdə xarici 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 xarici investisiya qoyuluşunun başqa formalarını nəzərdə tutan müqavilələr bağlanması.

Maddə 4. Dövlətsizləşdirmədə və özəlləşdirmədə xarici investorların iştirakı

Dövlət və bələdiyyə müəssisələrinin, habelə başa çatdırılmamış tikinti obyektlərinin özəlləşdirilməsində xarici investorlar Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilən şərtlərlə və qaydada iştirak edə bilərlər.

Maddə 5. Xarici investisiyanın hüquqi rejimi

Bu Qanunda nəzərdə tutulmuş istisnalarla, xarici investisiyanın, habelə investisiya qoyuluşu sahəsində xarici investorların fəaliyyətinin hüquqi rejimi Azərbaycan Respublikasının hüquqi şəxslərinin və vətəndaşlarının əmlakı, əmlak hüquqları, habelə investisiya fəaliyyəti üçün yaradılmış rejimdən az əlverişli ola bilməz.

Xalq təsərrüfatının üstünlük verilən sahələrində və ayrıca ərazilərdə xarici investisiya üçün Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə əlavə güzəştlər müəyyən edilə bilər.

İnvestisiyaların cəlb edilməsi sahəsində dövlət müəssisələri və təşkilatları ilə bağlanmış kontraktların şərtlərinin icra olunmasına nəzarət müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən həyata keçirilir.

Maddə 6. Fəaliyyət növləri

Xarici investisiyalı müəssisələr Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə qadağan olunmamış hər hansı fəaliyyət növü ilə məşğul ola bilərlər.

Xarici investisiyalı müəssisələr müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi siyahıdakı ayrı-ayrı fəaliyyət növləri ilə yalnız xüsusi razılıq (lisenziya) əsasında məşğul ola bilərlər.

Maddə 7. Xarici investisiya üçün ərazi məhdudiyətləri

Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə elə ərazilər müəyyən edilə bilər ki, müdafiənin, milli təhlükəsizliyin, ətraf təbii mühitin və əhalinin müdafiəsinin təmin olunması mülahizələrinə görə bu ərazilərdə xarici investisiyalı

müəssisələrin fəaliyyəti məhdudlaşdırılsın və ya qadağan edilsin.

Maddə 8. Investisiya fəaliyyətinin əlaqələndirilməsi

Azərbaycan Respublikasının müvafiq icra hakimiyyəti orqanı xarici investisiyanın cəlb edilməsi və ondan istifadə olunması tədbirlərini hazırlayıb həyata keçirir, investisiya fəaliyyətini əlaqələndirir, xarici investitorlara və xarici investisiyalı müəssisələrə kömək göstərir.

II BÖLMƏ. XARİCİ İNVESTİSIYA ÜÇÜN DÖVLƏT TƏMİNATLARI

Maddə 9. Xarici investisiyanın hüquqi müdafiəsi

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiya hüquqi cəhətdən tam və qeyd-şərtsiz müdafiə olunur. Belə müdafiə Azərbaycan Respublikasının bu Qanunu, başqa qanunvericilik aktları və beynəlxalq müqavilələri ilə təmin olunur.

Maddə 10. Qanunvericiliyin dəyişdirilməsi ilə bağlı təminatlar

Azərbaycan Respublikasının sonrakı qanunvericiliyi investisiya qoyuluşu şəraitini pisləşdirdikdə on il ərzində xarici investisiyaya investisiyanın qoyulduğu zaman qüvvədə olmuş qanunvericilik tətbiq edilir.

Bu müddəa müdafiənin, milli təhlükəsizliyin və ictimai qaydanın təmin olunması, kredit və maliyyə, ətraf mühitin, əhəlinin əlaqə və sağlamlığının mühafizəsi barəsində Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinin 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 Ali Soveti 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 investitorlara ödənilən kompensasiya investisiyanın milliləşdirmə və ya rekvizisiya haqqında qərarın qəbul olunduğu vaxtdakı real dəyərinə uyğun olmalıdır.

Kompensasiya xarici valyuta ilə ödənilir və investitorun arzusu ilə xaricə göçürülə bilər.

Xarici investitorlar dövlət orqanlarının, yaxud onların vəzifəli şəxslərinin Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinə zidd olan hərəkətləri nəticəsində düşdükləri zərərin, o cümlədən itirdikləri faydanın ödənilməsi hüququna malikdirlər.

Kompensasiyanın və zərərin ödənilməsi məbləğləri, bunun ödənilməsi müddətləri və qaydası haqqında mübahisələr məhkəmədə, habelə tərəflərin sazişi və ya Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsi ilə nəzərdə tutulmuş hallarda münisflər məhkəməsində həll olunur.

Maddə 13. İnvestisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə təminatlar

İnvestisiya fəaliyyətinə xitam verildikdə xarici investorun hüququ var ki, ona çatası 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. Mənfəətdən istifadə üçün təminatlar

Azərbaycan Respublikası ərazisində xarici investorların götürdükleri 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. XARİCİ İNVESTİSİYA QOYULMUŞ MÜƏSSİSƏLƏRİN YARADILMASI VƏ FƏALİYYƏTİ

Maddə 16. Xarici investisiya qoyulmuş müəssisələr

Xarici investisiyalı müəssisələr səhmdar cəmiyyətləri, məhdud məsuliyyətli cəmiyyətlər, digər təsərrüfat cəmiyyətləri və ortaqlıqları şəklində, habelə Azərbaycan Respublikasının qa-

nunvericiliyinə 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 qeydiyyatı Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilir.

Xarici investisiyalı bankların yaradılmasının xüsusiyyətləri Azərbaycan Respublikasının banklar və bank fəaliyyəti haqqında qanunvericilik aktları ilə müəyyən edilir.

Azərbaycan Respublikasında xarici investisiyalı müəssisələrin uçotu müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən aparılır.

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 investisiyalı 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.

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının səlahiyyətlərinə aid edilmiş hallarda investorların investisiya qoyuluşu ilə bağlı təkliflərinin ekspertizası müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilmiş qaydada həyata keçirilir.

Maddə 18. Dövlət qeydiyyatı

Xarici investisiyalı müəssisələr müvafiq icra hakimiyyəti orqanında dövlət qeydiyyatına alınirlar.

Dövlət qeydiyyatı Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanunu ilə müəyyənləşdirilmiş qaydada həyata keçirilir.

Xarici investisiyalı müəssisə qeydə alındığı andan hüquqi şəxs hüquqları əldə edir. Dövlət qeydiyyatını aparmış orqan dövlət qeydiyyatına alma haqqında məlumatı mətbuatda dərc etdirir.

Xarici investisiyalı müəssisələr qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada hüquqi şəxslərin dövlət reyestrinə daxil edilir.

Xarici investisiyalı müəssisənin dövlət qeydiyyatına alınmasından yalnız «Hüquqi şəxslərin dövlət qeydiyyatı və dövlət reyestri haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanunu ilə müəyyən edilmiş hallarda imtina edilə bilər.

Dövlət qeydiyyatına almaqdan imtina olunduqda bu barədə Azərbaycan Respublikasında inzibati qaydada və (və ya) 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.

Maddə 22. Ehtiyat fondu

Xarici investisiyalı müəssisələrdə nizamnamə fondunun 25 faizindək məbləğdə ehtiyat fondu yaradılır. Ehtiyat fondu illik ayırmalar yolu ilə yaradılır. Ayırmaların məbləğini və valyutanın növünü müəssisə müstəqil müəyyən edir.

Maddə 23. Respublika ərazisində məhsulun 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 hesablaşmalar

Azərbaycan Respublikasının ərazisində xarici investisiyalı müəssisələrin hesablaşma zamanı xarici valyutadan, habelə xarici valyuta şəklində tədiyə sənədlərindən istifadə etməsinə Azərbaycan Respublikasının valyuta tənzimlənməsi haqqında qanunvericiliyi ilə müəyyən olunmuş qaydada yol verilir.

Maddə 25. Məhsul ixracı və idxalı

Tamamilə xarici investora məxsus müəssisələr və nizamnamə fondunun 30 faizindən çoxu xarici investisiyadan ibarət olan müəssisələr öz istehsal etdikləri məhsulu (işləri, xidmətləri) lisenziyasız ixrac edə bilərlər. 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 müəssisənin nizamnamə fonduna xarici investora əmanəti kimi və ya tamamilə xarici investora məxsus müəssisənin yaradılması üçün Azərbaycan Respublikasına gətirilən əmlak gömrük rüsumundan azad edilir. Xarici investisiyalı müəssisənin 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 müəssisə öz əmlakının, istehsal, maliyyə və başqa risklərinin sığortalanıb-sığortalanmayacağını özü həll edir.

Maddə 28. Vergitutma

Xarici investisiyalı müəssisələr, habelə xarici investora Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktları ilə müəyyən edilən vergiləri ödəyirlər.

Maddə 29. Mühasibat uçotu və hesabat

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasında qüvvədə olan qaydalara, yaxud istəsə, həmçinin xarici investora məxsus olduğu ölkədə qüvvədə olan qaydalara müvafiq surətdə mühasibat uçotu və hesabat aparır.

Maddə 30. 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.

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investisiya fəaliyyəti sahəsində qüvvədə olan qanunvericiliyi pozmuş hüquqi və fiziki şəxslər barədə qanunvericilikdə müəyyən edilmiş tədbirlərin görülməsi üçün aidiyyəti üzrə müvafiq dövlət orqanlarına məlumat verir, habelə investisiya mübahisələrinin həll olunması ilə bağlı investora kömək göstərir.

Maddə 31. 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 32. 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 məsələləri həmin işçilərin hər biri ilə bağlanan fərdi əmək müqavilələrində (bağlaşmalarda) həll edilməlidir. Bu işçilər aldıkları əməkhaqqını gəlir vergisi ödədikdən sonra Azərbaycan Respublikası Milli Bankının müəyyən etdiyi qaydada xaricə köçürə bilərlər.

Maddə 33. Sosial sığorta və təminat

Xarici investisiyalı müəssisənin işçilərinin sosial sığortası və sosial təminatı Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinin normaları ilə tənzimlənir.

Xarici investisiyalı müəssisədə işləyən Azərbaycan Respublikası ərazisində daimi yaşayan əcnəbilərin və vətəndaşlığı olmayan şəxslərin əmək pensiyası təminatı hüququ «Əmək pensiyaları haqqında» Azərbaycan Respublikasının Qanununa uyğun tənzimlənir.

Müəssisə yerli və əcnəbi işçilərin sosial sığortası üzrə məcburi dövlət sosial sığorta haqlarını Azərbaycan Respublikasının müəssisələri və təşkilatları üçün müəyyənləşdirilmiş dərəcələr üzrə ödəyir.

Maddə 34. Ləğvetmə

Xarici investisiyalı müəssisə Azərbaycan Respublikasının qanunvericilik aktlarında nəzərdə tutulmuş hallarda və qaydada ləğv edilə bilər.

IV BÖLMƏ. XARİCİ İNVESTORLARIN QIYMƏTLİ KAĞIZLAR ƏLDƏ ETMƏSİ

Maddə 35. Dövlət qiymətli kağızlarının əldə edilməsi

Xarici investorlar dövlət qiymətli kağızlarını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində müəyyənləşdirilən şərtlərlə və qaydada əldə edirlər.

Maddə 36. 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 bilərlər.

V BÖLMƏ. XARİCİ İNVESTORLARIN TORPAQDAN İSTİFADƏ HÜQUQLARINI VƏ BAŞQA ƏMLAK HÜQUQLARINI ƏLDƏ ETMƏSİ

Maddə 37. 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 38. İcarə

Xarici investorların və xarici investisiyalı müəssisələrin icarəsinə əmlakı icarəyəverən müqavilələr əsasında və Azərbaycan Respublikasının icarə qanunvericiliyinə müvafiq surətdə verir.

Maddə 39. Konsessiya müqavilələri

Xarici investora faydalı qazıntı yataqlarının axtarışı, kəşfiyyatı və işlənməsi, digər təbii ehtiyatların istifadəyə verilməsi hüquqları Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetinin onlarla bağladığı və Azərbaycan Respublikası Ali Sovetinin təsdiq etdiyi konsessiya müqavilələri əsasında verilir.

Müqavilədə başqa şərt qoyulmayıbsa, konsessiya müqaviləsi şərtlərinin birtərəfli qaydada dəyişdirilməsinə yol verilmir.

VI BÖLMƏ. SƏRBƏST İQTİSADI ZONALARDA XARİCİ İNVESTİSİYA

Maddə 40. Sərbəst iqtisadi zonalarda xarici investorların 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.

Sərbəst iqtisadi zonaların yaradılmasına və bu zonalarda fəaliyyətin tənzimlənməsinə dair təkliflər icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən hazırlanır.

VII BÖLMƏ. YEKUN MÜDDƏALARI

Maddə 42. Mübahisələrə baxılması

Azərbaycan Respublikasında xarici investorlar və xarici investisiyalı müəssisələr ilə 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 münisiflər məhkəməsində baxılır.

Maddə 43. Beynəlxalq müqavilələr

Azərbaycan Respublikasının beynəlxalq müqaviləsində bu Qanundakından fərqli qaydalar müəyyən edildikdə beynəlxalq müqavilənin qaydaları tətbiq olunur.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti
A. MÜTƏLLİBOV
Bakı şəhəri, 15 yanvar 1992-ci il
№ 57

“İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanunu

I FƏSİL. ÜMUMİ MÜDDƏALAR

Bu Qanun Azərbaycan Respublikasında investisiya fondlarının yaradılması, idarə edilməsi və fəaliyyətinin tənzimlənməsinin ümumi prinsiplərini və qaydalarını müəyyən edir.

Maddə 1. Əsas anlayışlar

Bu qanunda aşağıdakı anlayışlardan istifadə olunur:

investisiya fondu - səhmlərinin buraxılması və açıq yerləşdirilməsi vasitəsi ilə cəlb edilən, pul vəsaitini qiymətli kağızlara investisiya edən, habelə qiymətli kağızların alqı-satqısı üzrə fəaliyyəti həyata keçirən və diversifikasiya edilmiş investisiya portfelinə sahib olan açıq tipli səhmdar cəmiyyəti;

investisiya bəyannaməsi - investisiya qoyuluşunun məqsədlərini, istiqamətlərini, investisiya fondunun fəaliyyətinə məhdudiyyətləri müəyyən edən, diversifikasiya edilmiş investisiya portfelinə tələbləri əks etdirən, fondun və onun müdiriyyətinin (müdirinin) cari investisiya fəaliyyətini istiqamətləndirən əsas sənəddir;

investisiya fondunun afilə edilmiş şəxsi (bundan sonra - afilə edilmiş şəxs) - investisiya fondunun fəaliyyətində maraqlı olan və hüquqi cəhətdən əhəmiyyətli hərəkətlərlə onun fəaliyyətinə təsir edə bilən, yaxud investisiya fondu tərəfindən fəaliyyətlərinə göstərilən şəkildə təsir edilən istənilən hüquqi və ya fiziki şəxs;

investisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) - qiymətli kağızların idarə edilməsi üzrə fəaliyyəti həyata keçirən və investisiya fondu ilə onun idarə edilməsinə dair bağlanmış müqavilə əsasında hərəkət edən hüquqi şəxs (fiziki şəxs);

investisiya fondunun xalis aktivləri - investisiya fondunun əmlakının bazar qiyməti ilə onun maliyyə öhdəlikləri arasındakı fərq.

Maddə 2. İnvestisiya fondu haqqında qanunvericilik

İnvestisiya fondunun yaradılması, idarə edilməsi və fəaliyyəti ilə bağlı münasibətlər bu Qanunla, Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə, "İnvestisiya fəaliyyəti haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanunu, habelə digər normativ hüquqi aktları ilə tənzimlənir.

II FƏSİL. İNVESTİSIYA FONDUNUN YARADILMASI VƏ FƏALİYYƏTİ

Maddə 3. İnvestisiya fondunun yaradılması və növləri

1. İnvestisiya fondu qanunvericiliklə nəzərdə tutulmuş qaydada açıq tipli səhmdar cəmiyyəti formasında yaradılır. Bu Qanunda göstərilən məhdudiyyətlər istisna olmaqla istənilən hüquqi və fiziki şəxs investisiya fondunun səhmdarı ola bilər.

2. Səhmdarlarla qarşılıqlı münasibətlərdən asılı olaraq investisiya fondları aşağıdakı növlərə bölünür:

açıq investisiya fondu - buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından bu qanunla müəyyən edilmiş qaydada geri satın almağa öhdəliyi olan investisiya fondu;

qapalı investisiya fondu - buraxdığı səhmləri fondun səhmdarlarından geri satın almağa öhdəliyi olmayan investisiya fondu.

3. İnvestisiya fondunun nizamnaməsində investisiya fondunun növü (açıq yaxud qapalı) göstərilməlidir.

4. İnvestisiya fondu Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq filiallar və nümayəndəliklər yarada bilər.

Maddə 4. İnvestisiya fondunun adı

1. İnvestisiya fondunun Azərbaycan dilində tam rəsmi adı olmalıdır, həmçinin onun Azərbaycan dilində qısaldılmış adı da ola bilər.

İnvestisiya fondunun adı həmçinin xarici dildə tam və ya qısaldılmış formada yazıla bilər.

2. İnvestisiya fondunun adına onun növündən asılı olaraq "Açıq investisiya fondu", yaxud "Qapalı investisiya fondu" sözləri daxil edilməlidir.

3. İnvestisiya fondunun adı yalnız ona məxsusdur. Eyni adlı investisiya fondunun, yaxud adının önündə və ya sonunda rəqəm yazılmaqla fərqləndirilən investisiya fondunun dövlət qeydiyyatına alınmasına yol verilmir.

Maddə 5. İnvestisiya bəyannaməsi

1. İnvestisiya bəyannaməsi investisiya fondunun təsis yığıncağı tərəfindən hazırlanır və təsdiq olunur. Açıq investisiya fondunun investisiya bəyannaməsində investisiya portfelinin likvidliyi üzrə tələblər də göstərilməlidir.

2. İnvestisiya bəyannaməsi investisiya fondunun nizamnaməsində göstərilməlidir.

3. İnvestisiya fondu investisiya portfelini formalaşdırdıqda investisiya bəyannaməsinin tələblərini gözləməlidir.

Maddə 6. İnvestisiya portfeli

İnvestisiya portfeli investisiya fondunun malik olduğu aşağıda göstərilən tələblərə cavab verən investisiyaların məcmusudur:

açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin dəyərinin 15 faizə qədəri, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin dəyərinin 25 faizə qədəri bir emitentin qiymətli kağızları olan emissiya qiymətli kağızlarına investisiya oluna bilər. Dövlət, yaxud bələdiyyə orqanları tərəfindən buraxılan qiymətli kağızlara açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin 25 faizə qədəri, qapalı investisiya fondunun xalis aktivlərinin isə 35 faizə qədəri investisiya oluna bilər;

açıq investisiya fondu bir emitentin qiymətli kağızlarının qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qeydiyyatda alınmış ümumi məbləğinin 15 faizə qədərini, qapalı investisiya fondu isə 25 faizə qədərini ala bilər.

Maddə 7. İnvestisiya fondunun nizamnamə kapitalı

1. İnvestisiya fondunun nizamnamə kapitalının minimum məbləğini və onun formalaşdırılmasının xüsusiyyətlərini müvafiq icra hakimiyyəti orqanı müəyyən edir.

2. Nizamnamə kapitalı artırıldıqda səhmdarların yeni emissiya edilən səhmlərin alınmasında üstün hüquqları yoxdur.

Maddə 8. İnvestisiya fondunun əmlakı

1. İnvestisiya fondu aşağıdakı əmlaka sahib ola bilər:

- 1.1. pul vəsaiti;
- 1.2. qiymətli kağızlar;

1.3. investisiya fondunun əmlakının dəyərinin 20 faizindən artıq olmamaq şərti ilə, investisiya fondunun fəaliyyəti üçün zəruri olan digər daşınar və daşınmaz əmlak.

2. İnvestisiya fondunun ala biləcəyi qiymətli kağızların növləri, habelə investisiya portfelinin likvidliyi üzrə tələblər müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

Maddə 9. İnvestisiya fondunun səhmləri

1. İnvestisiya fondunun səhmləri adi səhmlərdir. Hər bir səhm onun sahibinə investisiya fondunun səhmdarlarının bütün yığınaqlarında bir səs hüququ verir. Səhmdarların onlara məxsus səhmlərin sayına mütənasib olaraq dividend, habelə investisiya fondu ləğv edildikdə onun əmlakının müvafiq hissəsini almaq hüququ var.

2. İnvestisiya fondunun səhmlərinin buraxılışı, qeydiyyatı və yerləşdirilməsi qaydaları qanunvericiliklə müəyyən edilir.

Maddə 10. İnvestisiya fondunun afilə edilmiş şəxsləri

İnvestisiya fondunun afilə edilmiş şəxsləri aşağıdakılardır:

- onun müdiriyyəti (müdiri) və müdiriyyətin (müdirin) afilə edilmiş şəxsləri;
- investisiya fondunun vəzifəli şəxsləri;
- investisiya fondunun bütün səhmlərinin 5 faizindən artıq hissəsinə sahib olan fondun səhmdarları;
- nizamnamə kapitalında investisiya fondunun payı 5 faizdən artıq olan səhmdar cəmiyyətləri.

Fondun müdiriyyətinin (müdirinin) afilə edilmiş şəxsləri onun müdiriyyətinin vəzifəli şəxsləri və iştirakçılarıdır, habelə

qiymətli kağızların idarə edilməsi üzrə fəaliyyət göstərən digər subyektlərdir.

Maddə 11. İnvestisiya fondunun depozitarisi

1. İnvestisiya fondunun müşahidə şurası investisiya fondunun adından depozitarı ilə müqavilə bağlayır. Bu müqavilənin əsasında investisiya fondu müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilmiş qaydaya uyğun olaraq investisiya fonduna məxsus olan qiymətli kağızları depozitariyə verir.

2. İnvestisiya fondunun yalnız bir depozitarisi ola bilər.

3. İnvestisiya fondunun afilə edilmiş şəxsi onun depozitarisi ola bilməz.

Maddə 12. İnvestisiya fondunun reyestr saxlayıcısı

1. İnvestisiya fondunun səhmdarlarının reyestrinin aparılması funksiyasını investisiya fondunun depozitarisi və ya reyestr saxlayıcısı həyata keçirir.

2. İnvestisiya fondunun afilə edilmiş şəxsi onun reyestr saxlayıcısı ola bilməz.

Maddə 13. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmlərin geri satın alınması

1. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması nizamnamə kapitalının elan olunmuş məbləği tam ödəndikdən sonra aparılır.

Bu qayda nizamnamə kapitalı artırıldığı hallarda açıq investisiya fondunun səhmlərinin əvvəlki emissiyalarına şamil edilmir.

2. Səhmlərin geri satın alınması açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin hesablanması əsasında müəyyən olunan qiymətlərlə aparılır. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmlərin dəyərinin hesablanması açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin və həmin anda onun döviyyədə olan səhmlərinin ümumi sayının nisbətində müəyyən edilməsinə əsaslanır. Açıq investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin hesablanması metodikası müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

3. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması həmin fondun səhmdarları tərəfindən səhmlərin geri satın alınmasına sifarişlərin verilməsi əsasında aparılır.

Açıq investisiya fondu öz səhmlərini geri satın alınmaya sifarişin verildiyi ana müəyyən olunan qiymət üzrə geri satın almalıdır. Açıq investisiya fondunun səhmdarı həmin fondun ona məxsus olan səhmlərinin geri satın alınmasına əvvəl verdiyi sifarişindən imtina edə bilməz.

4. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmlərin geri satın alınması və satılması üçün müəyyən olunmuş qiymət bir gün ərzində dəyişdirilə bilməz.

5. Səhmlərin geri satın alınması yalnız açıq investisiya fondunun özünün pul vəsaiti hesabına, səhmlərin geri satın alınması üçün sifarişin verildiyi andan etibarən 10 gündən gec olmayaraq aparılmalıdır.

6. Geri satın alınan səhmlərin qiyməti müəyyən hesaba alma dövrü ərzində geri satın alınmaya bütün sifarişlər qəbul edildikdən sonra təyin edilə bilər. Bu hesaba alma dövrünün müddəti müşahidə şurasının təklifi ilə həmin açıq investisiya fondunun səhmdarlarının ümumi yığıncağı tərəfindən müəyyən olunur (interval geri satın almaları). Göstərilən hesaba alma dövrlərinin müddəti 60 gündən az ola bilməz.

7. Açıq investisiya fondunun buraxdığı səhmləri geri satın alması prosesində açıq investisiya fondunun xalis

aktivlərinin məbləği onun nizamnamə kapitalının ilkin qeydə alınan həcmindən az ola bilməz.

8. Açıq investisiya fondunun səhmlərinin satılması zamanı onların qiyməti sərbəst müəyyən edilə bilər. Bu zaman müşahidə şurası fondun potensial investorlarına açıq investisiya fondunun səhmlərinin qiymətinin tərkib hissələri haqqında məlumat verməlidir.

Maddə 14. İnvestisiya fondunun qiymətli kağızlarının emissiya prospektinin məzmununa əlavə tələblər

Səhmdar cəmiyyətlərinin qiymətli kağızlarının emissiya prospektinin məzmununa Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində nəzərdə tutulan tələblərdən əlavə, investisiya fondu səhmlərinin emissiya prospektində aşağıdakılar göstərilməlidir:

investisiya fondunun investisiya bəyannaməsinin məzmunu;

investisiya fondunun müşahidə şurasının sədrinə və müdiriyyətinə (müdirinə) dair məlumat;

investisiya fondunun, fondun müdiriyyəti (müdiri), depozitarisi və reyestr saxlayıcısı ilə bağladığı müqavilələrin tərəflərin funksiyalarını, məsuliyyətlərini, qarşılıqlı hüquq və vəzifələrini, öhdəliklərini, müqavilələrin fəaliyyət müddətlərini, mükafatların və xidmətlərin haqqının ödənilməsinin həcmələrini və qaydalarını əhatə edən əsas şərtlər.

Maddə 15. İnvestisiya fondunun fəaliyyətinə məhdudiyətlər

1. İnvestisiya fonduna aşağıdakılar qadağan edilir:

1.1. adi səhmlərdən başqa qiymətli kağızların digər növlərini buraxmaq;

1.2. altı aydan artıq müddətə, investisiya fondunun xalis aktivlərinin mütəmadi əsasda hesablanan dəyərini 10 faizindən çox olan məbləğdə banklardan borc vəsaitini cəlb etmək;

1.3. açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin dəyərini 15 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin dəyərini 25 faizindən artıq məbləğdə bir emitentin qiymətli kağızları olan emissiya qiymətli kağızlarına investisiya qoyuluşunu həyata keçirmək. Dövlət, yaxud bələdiyyə orqanları tərəfindən buraxılan qiymətli kağızlara isə açıq investisiya fondu üçün xalis aktivlərinin 25 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə xalis aktivlərinin 35 faizindən artıq məbləğdə investisiya qoyuluşu həyata keçirmək;

1.4. açıq investisiya fondu üçün bir emitentin qiymətli kağızlarının qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada qeydiyyata alınmış ümumi məbləğinin 15 faizindən, qapalı investisiya fondu üçün isə 25 faizindən çoxunu almaq;

1.5. afilə edilmiş şəxslərin qiymətli kağızlarını almaq;

1.6. investisiya fondunun müvafiq müqavilələr bağladığı depozitarinin və reyestr saxlayıcının qiymətli kağızlarını almaq;

1.7. hər hansı şəkildə borc vermək;

1.8. marja ilə istənilən qiymətli kağızları almaq;

1.9. investisiya fonduna məxsus olmayan qiymətli kağızların satılmasına, fyuçers və opsiyon istisna olmaqla qeyri-emissiya qiymətli kağızların alınmasına dair müqavilələr bağlamaq;

1.10. istənilən növ təminatlar vermək, özünün xalis aktivlərinin dəyərini 10 faizindən artıq məbləğdə qiymətli kağızlarla girov əqdləri həyata keçirmək;

1.11. investisiya fondlarının qovuşması və (və ya) birləşməsi halları istisna olmaqla, başqa investisiya fondlarının səhmlərini almaq və öz aktivlərində saxlamaq;

1.12. investisiya fondunun əmlakı ilə bağlı, həmin fondun afilə edilmiş şəxsləri ilə əqdlər bağlamaq;

1.13. investisiya fondunun törəmə müəssisələrini, yaxud hər hansı xüsusi və ya ehtiyat fondlarını yaratmaq;

1.14. öz səhmlərinin satışı və alışının piramidal sxemlərindən istifadə etmək;

1.15. tərkibində investisiya fondunun səhmləri üzrə gəlirlərə dair təminatlar, yaxud vədlər olan məlumatlar yaymaq;

1.16. maddi istehsalla, habelə qiymətli kağızlar istisna olmaqla, digər əmlakın ticarəti ilə məşğul olmaq;

1.17. xarici emitentlərin qiymətli kağızlarını almaq.

Maddə 16. Səhmdarların mənafeələrinin xeyrinə fəaliyyət göstərmək vəzifəsi

1. Investisiya fondu, onun müdiriyyəti (müdiri) və depozitarisi səhmdarların əmlak hüquqlarını və qanuni mənafeələrini təmin etməlidirlər.

2. Investisiya fondu, onun müdiriyyəti (müdiri) və depozitarisi investisiya fonduna aid olan və ona, yaxud onun səhmdarlarının hüquqlarına və qanuni mənafeələrinə zərər vuran əqdlər bağlamamalıdır. Investisiya fondunun investisiya portfelinə daxil olan səhmlərin bazar qiymətlərinin düşməsi nəticəsində investisiya fonduna dəyən zərərə görə onun vəzifəli şəxsləri, fondun müdiriyyəti (müdiri) və depozitarisi məsuliyyət daşımır.

3. Səhmdarların hüquq və qanuni mənafeələrinin müdafiəsi sahəsində müvafiq icra hakimiyyəti orqanının səlahiyyətləri Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə, bu qanunla və onlara müvafiq olaraq qəbul edilmiş digər normativ hüquqi aktlarla müəyyən edilir.

III FƏSİL. İNVESTİSIYA FONDUNUN İDARƏETMƏ ORQANLARI

Maddə 17. Investisiya fondunun idarəetmə orqanları

İnvestisiya fondunun idarəetmə orqanlarının strukturu və səlahiyyəti bu Qanuna və Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsinə uyğun olaraq özünün nizamnaməsi ilə müəyyən edilir.

Maddə 18. Investisiya fondu səhmdarlarının ümumi yığıncağı

1. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə müəyyən edilənlərdən əlavə, investisiya fondu səhmdarlarının ümumi yığıncağının müstəsna səlahiyyətlərinə aşağıdakılar aiddir:

1.1. investisiya fondunun növünün dəyişdirilməsinə dair qərarın qəbul edilməsi;

1.2. investisiya bəyannaməsinə dəyişikliklərin və əlavələrin edilməsinə dair qərarın qəbul edilməsi;

1.3. qiymətli kağızlarının idarə edilməsi barədə investisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) ilə bağlanmış müqavilənin təsdiq edilməsi, həmin müqaviləyə dəyişikliklərin və əlavələrin edilməsinə, habelə onun vaxtından əvvəl ləğv edilməsinə dair qərarların qəbul edilməsi;

1.4. reyestr saxlayıcı və depozitari ilə bağlanmış müqavilələrin təsdiq edilməsi və onlara dəyişikliklərin və əlavələrin edilməsinə dair qərarların qəbul edilməsi;

1.5. investisiya fondunun müdiriyyətinə ödənilən mükafatın məbləğinin son hədlərinin müəyyən edilməsi;

1.6. investisiya fondu müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyətinin nəticələri haqqında hesabatların investisiya fonduna

təqdim olunması qaydalarını müəyyən etmək və onları təsdiq etmək.

2. Açıq investisiya fondunun səhmdarlarının ümumi yığıncağı bu maddənin 1-ci hissəsində göstərilən səlahiyyətlərdən əlavə olaraq müşahidə şurasının təklifi ilə bu açıq investisiya fondunun səhmlərinin interval alışlarının aparılması zamanı sifarişlərin toplanması həyata keçirilən uçot dövrlərinin müddətini müəyyən edir.

3. İntestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) ümumi yığıncaqda həmin fondun səhmdarlarının nümayəndəsi ola bilməz.

Maddə 19. İntestisiya fondunun müşahidə şurası

1. Azərbaycan Respublikasının Mülki Məcəlləsi ilə müəyyən edilənlərdən əlavə, investisiya fondunun müşahidə şurasının səlahiyyətinə aşağıdakılar aiddir:

1.1. investisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) ilə qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müqavilə bağlamaq;

1.2. investisiya fondunun bütün başqa şəxslərlə münasibətlərini qurmaq, dəyişdirmək və dayandırmaq, habelə reyestr saxlayıcı və depozitarisi ilə müqavilə bağlamaq;

1.3. investisiya fondunun qiymətli kağızlarının idarə edilməsi ilə əlaqədar fəaliyyətin həyata keçirilməsinə dair istənilən məsələ haqqında investisiya fondunun müdiriyyətindən (müdirindən) məlumatlar tələb etmək və almaq;

1.4. investisiya fondu müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyətinin nəticələri haqqında ümumi yığıncaq tərəfindən təsdiq edilmiş illik hesabatları, habelə investisiya fondunun fəaliyyətinə və maliyyə vəziyyətinə dair digər məlumatları mətbuatda dərc etmək, o cümlədən digər kütləvi informasiya vasitələrində vermək.

2. İntestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) müşahidə şurasının iclaslarında səsvermə hüququ olmadan iştirak edir.

3. İntestisiya fondunun müşahidə şurasının tərkibi haqqında məlumat müşahidə şurası üzvlərinin seçildiyi, yaxud onun tərkibində hər hansı dəyişikliyin aparıldığı andan etibarən 14 gündən gec olmayan müddətdə müşahidə şurası tərəfindən mütləq müvafiq icra hakimiyyəti orqanına və investisiya fondunun müdiriyyətinə (müdirinə) təqdim olunur.

4. İntestisiya fondunun müşahidə şurasının üzvləri broker funksiyalarını, habelə bu investisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin), müdiriyyətin digər vəzifəli şəxslərinin və başqa işçilərinin funksiyalarını həyata keçirə bilməzlər.

5. İntestisiya fondunun müşahidə şurası öz səlahiyyətlərinin bir hissəsini investisiya fondunun müdiriyyətinə (müdirinə) həvalə edə bilər.

Maddə 20. İntestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri)

1. İntestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyəti qanunvericiliklə nəzərdə tutulan qaydada verilən xüsusi razılıq, habelə qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair investisiya fondu ilə bağladığı müqavilə əsasında həyata keçirilir.

2. İntestisiya fondunun müdiriyyəti istənilən təşkilati-hüquqi formada hüquqi şəxs kimi və ya fiziki şəxs (müdir) kimi fəaliyyət göstərə bilər.

Maddə 21. İntestisiya fondu və onun müdiriyyətinin (müdirinin) qarşılıqlı münasibətləri

1. İntestisiya fondunun qiymətli kağızlarının idarə edilməsi yalnız fondun müdiriyyəti (müdiri) tərəfindən həyata keçirilir.

2. İntestisiya fondu müdiriyyətinə (müdirinə) idarə edilməyə verilmiş özünün bütün aktivlərinin (pul vəsaitinin və qiymətli kağızların) mülkiyyətçisidir və investisiya fondunun

fəaliyyətinin təmin edilməsi və həyata keçirilməsi ilə əlaqədar bütün xərclər həmin fondun vəsaiti hesabına ödənilir.

3. Qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müqavilədə tərəflərin hüquqları, vəzifələri və məsuliyyəti; müqaviləyə dəyişikliklər və əlavələr edilməsi, müqaviləyə xitam verilməsi şərtləri; investisiya fondunun müdiriyyətinə (müdirinə) mükafatın ödənilməsinin qaydası, müddətləri və məbləği; qiymətli kağızlar bazarının peşəkar iştirakçıları ilə qarşılıqlı münasibətlərdə investisiya fondunun maraqlarının təmsil edilməsi şərtləri; qiymətli kağızların idarə edilməsi prosesində çəkilən xərclərin ödənilməsi üzrə vəzifələrin tərəflər arasında bölgüsü müəyyən edilir.

Müqavilədə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə zidd olmayan digər müddəalar da ola bilər.

Müqavilə tərəflərdən birinin tələbi ilə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində müəyyən edilmiş qaydada ləğv edilə bilər.

4. İnvestisiya fondunun müşahidə şurası fondun müdiriyyətinə (müdirinə) investisiya fondunun fəaliyyətinə dair maliyyə və digər sənədləşməni tam həcmdə təqdim etməlidir.

5. İnvestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) eyni zamanda bir neçə investisiya fondu ilə qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müqavilələr bağlaya bilər.

6. Müdiriyyət (müdir) qiymətli kağızların idarə edilməsi üzrə müqavilə bağladığı investisiya fondunun səhmlərinin sahibi ola bilməz.

Maddə 22. İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) funksiyaları və vəzifələri

1. İnvestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) aşağıdakı funksiyaları həyata keçirir:

1.1. investisiya fondunun cəlb etdiyi pul vəsaitinin qiymətli kağızlara investisiya olunmasına dair qərarlar qəbul

edir və bu qiymətli kağızlarla müxtəlif mülki-hüquqi əqdlər bağlayır;

1.2. qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müqavilə və idarə edilən fondun investisiya bəyannaməsi əsasında investisiya qərarlarının həyata keçirilməsi prosesində investisiya fondunun depozitarisi, reyestr saxlayıcısı, brokerləri və dilerləri ilə qarşılıqlı fəaliyyətini həyata keçirir;

1.3. Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müvafiq müqavilə ilə müəyyən edilən digər funksiyaları.

İnvestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) öz funksiyalarını investisiya fondunun nizamnaməsi və investisiya bəyannaməsinə, habelə onunla investisiya fondu arasında bağlanmış müqaviləyə uyğun şəkildə həyata keçirir.

İnvestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri) investisiya fondu ilə qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müqavilə bağladıqdan sonra Azərbaycan Respublikasının qiymətli kağızlar bazarında peşəkar fəaliyyətin yalnız bu Qanunda göstərilən növlərini həyata keçirə bilər.

İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) qəbul etdiyi investisiya qərarlarının həyata keçirilməsinə dair tapşırıqları investisiya fondu, müvafiq müqavilələr əsasında həmin investisiya fonduna xidmətlər göstərən depozitari, reyestr saxlayıcısı, brokerlər və dilerlər tərəfindən mütləq icra edilməlidir.

2. İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) vəzifələrinə aşağıdakılar aiddir:

2.1. investisiya fondunun investisiya bəyannaməsi əsasında, həmin fondun adından və onun xeyrinə qiymətli kağızlarla müxtəlif əqdlərin bağlanması və həyata keçirilməsinə dair qərarların qəbul edilməsini nəzərdə tutan investisiya fondunun siyasətini yeritmək;

2.2. investisiya fondu və müvafiq icra hakimiyyəti orqanı qarşısında öz fəaliyyətinin nəticələrinə dair müntəzəm hesabat vermək;

2.3. investisiya fondu ilə bağladığı müqavilədə müəyyən edilmiş hüdudlarda bütün üçüncü şəxslərlə münasibətdə investisiya fondunun maraqlarını təmsil etmək;

2.4. Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi, müvafiq icra hakimiyyəti orqanının normativ hüquqi aktları və qiymətli kağızların idarə edilməsinə dair müvafiq müqavilə ilə müəyyən edilmiş digər vəzifələr.

3. İnvestisiya fondu müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyətinin nəticələri haqqında hesabatların müvafiq icra hakimiyyəti orqanına təqdim olunması, mətbuatda dərc edilməsi, habelə digər kütləvi informasiya vasitələrində verilməsi qaydalarını müvafiq icra hakimiyyəti orqanı müəyyən edir.

4. Bu Qanunun 22-ci və 25-ci maddələrinə uyğun məlumatlar müəyyən olunmuş müddətlərdə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına verilmədikdə, fondun müdiriyyətinə (müdirinə) verilmiş xüsusi razılığın fəaliyyəti Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq dayandırılı bilər.

5. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının aşkar etdiyi çatışmazlıqların müəyyən edilmiş müddətdə aradan qaldırılması üzrə tələbləri yerinə yetirilmədikdə, fondun müdiriyyətinə (müdirinə) verilmiş xüsusi razılıq geri alın bilər.

Maddə 23. İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) mükafatlandırılması

1. İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) mükafatının miqdarı tərəflərin razılığı ilə qiymətli kağızların idarə edilməsi haqqında müvafiq müqavilədə müəyyən edilir. İnvestisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) illik mükafatının maksimum miqdarı müvafiq investisiya fondunun xalis aktivlərinin orta illik dəyərinin 5 faizindən artıq ola bilməz.

Açıq investisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) mükafatının miqdarı idarə edilən investisiya fondunun xalis aktivlərinin dəyərinin artımına faiz nisbətində müəyyən edilir.

Qapalı investisiya fondunun müdiriyyətinin (müdirinin) mükafatının miqdarı qapalı investisiya fondunun müvafiq dövrdə əldə etdiyi mənfəətə faiz nisbətində müəyyən edilir.

2. Qiymətli kağızların idarə edilməsi haqqında müqavilədə investisiya fondunun xalis aktivlərinin artımından və əldə etdiyi mənfəətindən asılı olmayaraq fondun müdiriyyətinə (müdirinə) əvvəlcədən müəyyən edilən məbləğdə mükafatın ödənilməsinə təminat verildiyi göstərilə bilər. Bu mükafatın miqdarı həmin investisiya fondunun müəyyən edilmiş qaydada ödənilmiş nizamnamə kapitalının 5 faizindən artıq olmamalıdır.

3. İnvestisiya fondunun qiymətli kağızlarının idarə edilməsi ilə əlaqədar fondun müdiriyyətinin (müdirinin) xərcləri onun mükafatına daxil edilmir.

IV FƏSİL. İNVESTİSİYA FONDUNUN VƏ ONUN MÜDİRİYYƏTİNİN (MÜDİRİNİN) FƏALİYYƏTİNİN DÖVLƏT TƏNZİMLƏNMƏSİ

Maddə 24. İnvestisiya fondunun fəaliyyətinə xüsusi razılıq verilməsi

1. İnvestisiya fondu qiymətli kağızlar bazarında fəaliyyət göstərmək üçün qanunvericiliklə müəyyən edilmiş qaydada müvafiq icra hakimiyyəti orqanından xüsusi razılıq almalıdır.

Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən investisiya fondlarının vahid reyestrinin aparılması qaydaları müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir və həmin orqan tərəfindən aparılır.

2. İnvestisiya fondu xüsusi razılıq almaq üçün müvafiq icra hakimiyyəti orqanına təqdim olunan sənədlərdə edilən

əlavə və dəyişikliklər barədə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına bu qərarın qəbul edildiyi andan etibarən 10 gün müddətində məlumat verməlidir.

3. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanından bu maddənin 1-ci və 2-ci bəndlərinə uyğun olaraq müvafiq xüsusi razılığı almamış investisiya fondu fəaliyyət göstərə bilməz.

Maddə 25. İntestisiya fondunun fəaliyyətinə dair hesabat

1. İntestisiya fondu öz fəaliyyətinin nəticələri haqqında məlumatı hər rüb müvafiq icra hakimiyyəti orqanına verməli, habelə səhmdarların və investitorların bu məlumatlarla sərbəst tanış olmalarını təmin etməlidir. Bu məlumat müvafiq icra hakimiyyəti orqanına hesabat dövründən sonrakı ayın 20-dən gec olmayaraq təqdim olunmalıdır.

Göstərilən məlumatın məzmunu, təqdim olunması, mətbuatda dərc edilməsi, habelə digər kütləvi informasiya vasitələrində verilməsi qaydaları müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən müəyyən edilir.

2. İntestisiya fondu öz fəaliyyətinə dair sənədlərin saxlanmasını Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə uyğun olaraq müvafiq icra hakimiyyəti orqanının müəyyən etdiyi qaydada həyata keçirir.

3. İntestisiya fondunun müdiriyyəti (müdiri), depozitarisi və reyestr saxlayıcısı ilə bağlanmış müqavilələrin məzmununda əhəmiyyətli dəyişikliklər edildikdə, habelə qiymətli kağızlar bazarının göstərilən peşəkar iştirakçıları dəyişdirildikdə investisiya fondu 30 gün ərzində müvafiq icra hakimiyyəti orqanını həmin dəyişikliklər haqqında rəsmi şəkildə xəbərdar etməlidir.

Maddə 26. İntestisiya fondunun fəaliyyətinə dövlət nəzarəti

1. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanı investisiya fondunun maliyyə sənədlərinin və mühasibat hesabatının aparılmasının və məzmununun düzgünlüyünü, habelə investisiya fondunun və onun müdiriyyətinin (müdirinin) fəaliyyətlərinin, aldıkları xüsusi razılıqlara, investisiya fondunun nizamnaməsinə və investisiya bəyannaməsinə uyğunluğunu yoxlayır.

2. İntestisiya fondunun fəaliyyəti müvafiq icra hakimiyyəti orqanı tərəfindən aşağıdakı hallarda dayandırılabilir:

2.1. fondun müdiriyyətinə (müdirinə) verilmiş xüsusi razılığın fəaliyyəti dayandırıldıqda və ya o ləğv edildikdə;

2.2. açıq investisiya fondu buraxdığı səhmləri geri satın ala bilmədikdə;

2.3. Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi pozulduğu halda.

Göstərilən hallar 6 ay müddətində aradan qaldırılmazsa, həmin investisiya fondu Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilən qaydada ləğv edilir, yaxud yenidən təşkil edilir.

3. Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının investisiya fonduna, fondun müdiriyyətinə (müdirinə), depozitarisinə və reyestr saxlayıcısına və onların vəzifəli şəxslərinə qanunvericilikdə yol verdikləri pozuntuların aradan qaldırılmasına dair göstərişləri məcburidir.

V FƏSİL.YEKUN MÜDDƏALARI

Maddə 27. İnvestisiya fondunun auditoru

1. İnvestisiya fondu özünün maliyyə sənədləşməsi və hesabatlarını yoxlamaq üçün ildə 2 dəfədən az olmayaraq auditor cəlb etməlidir.

2. İnvestisiya fondunun afilə edilmiş şəxsi onun auditoru təyin edilə bilməz.

Maddə 28. Kütləvi informasiya vasitələrində investisiya fonduna dair dəqiq olmayan məlumatın verilməsinə qadağan

1. İnvestisiya fondu yalnız müvafiq icra hakimiyyəti orqanından xüsusi razılıq aldıqdan sonra onun haqqında məlumat kütləvi informasiya vasitələrində verilə bilər.

2. İnvestisiya fondunun kütləvi informasiya vasitələrində öz səhmdarlarını, habelə potensial səhmdarları çaşıra bilən məlumat verməsi qadağandır.

Maddə 29. İnvestisiya fondunun ləğvi və yenidən təşkili

1. İnvestisiya fondunun ləğvi, yaxud yenidən təşkili Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş əsaslarla və qaydada həyata keçirilir.

2. İnvestisiya fondunun ləğv olunmasının gedişi və müddətləri haqqında məlumat həmin investisiya fondunun hər bir səhmdarına, bilavasitə marağı olan üçüncü şəxslərə, habelə müvafiq icra hakimiyyəti orqanına onların tələbi ilə verilməlidir. Ləğv olunan investisiya fondunun əmlakı (qiymətli kağızlar və digər daşınar və daşınmaz əmlak) müvafiq olaraq

fond birjası vasitəsi ilə və müsabiqə qaydasında (hərrac, auk-sion) satılmalıdır. Həmin əmlakın əvəzinə əldə edilən pul vəsaiti ləğv olunan investisiya fondunun digər pul vəsaiti ilə birlikdə fondun bütün öhdəlikləri ödənildikdən sonra səhmdarlar arasında onların səhmlərinin sayına mütənasib bölüşdürülür.

3. Qapalı investisiya fondu müvafiq icra hakimiyyəti orqanının razılığı ilə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyi ilə müəyyən edilmiş qaydada açıq investisiya fonduna çevrilə bilər. Açıq investisiya fondu qapalı investisiya fonduna çevrilə bilməz.

4. İnvestisiya fondu bölündükdə onun hər bir səhmdarı yaranan hər bir yeni investisiya fondunda bölünən investisiya fondundakı paylarına uyğun səhmlərə malik olmalıdır.

Maddə 30. Məsuliyyət

İnvestisiya fondunun vəzifəli şəxsləri, onun müdiriyyətinin vəzifəli şəxsləri və ya müdiri, investisiya fonduna xidmət göstərən qiymətli kağızlar bazarının digər peşəkar iştirakçıları, habelə müvafiq icra hakimiyyəti orqanının vəzifəli şəxsləri bu Qanunun pozulmasına görə Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyində nəzərdə tutulan qaydada məsuliyyət daşıyırlar.

Maddə 31. Mübahisələrin həlli qaydası

Müvafiq icra hakimiyyəti orqanının vəzifəli şəxslərinin qanunsuz hərəkətlərindən və qərarlarından inzibati qaydada və (və ya) məhkəməyə şikayət verilə bilər.

Azərbaycan Respublikasının Prezidenti
HEYDƏR ƏLİYEV
Bakı şəhəri, 30 noyabr 1999-cu il
№ 766-IQ

Nəşriyyatın müdiri	<i>Kamil Hüseynov</i>
Baş redaktor	<i>İsmət Səfərov</i>
Redaktor	<i>İsabə Hüseynova</i>
Korrektor	<i>Südabə Manafova</i>
Kompyuter operatoru	<i>Təranə Baxşəliyeva</i>
Dizayner	<i>Vüsalə Axundova</i>

i.e.n., b/m S.Z.İsayev
İnvestisiya fəaliyyətinin
hüquqi tənzimlənməsi

Dərs vəsaiti

Çapa imzalandı . 05. 2011. Kağız formatı 60x84 1/16.
Həcmi ç.v. Sifariş . Sayı 00.

" İqtisad Universiteti " Nəşriyyatı.
AZ 1001, Bakı, İstiqlaliyyət küçəsi, 6
