

**Course Name: FUNDAMENTALS OF PROJECT
MANAGEMENT**

Курс номи: ЛОЙИҲА БОШҚАРУВИ АСОСЛАРИ

**PROJECT FINANCE
ЛОЙИҲАНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ**

Topic (Мавзу) # 5

Week (Хафта) # 5

PhD, dosent Alimov Bakhodir Batirovich

РЕЖА

1. Лойиҳани молиялаштириш нима?
2. Кўчмас мулк лойиҳасини молиялаштириш
3. Лойиҳани молиялаштиришнинг тузилиши
4. Лойиҳавий молиялаштиришнинг моделлари
5. Соф ҳозирги қиймат (Net Present Value (NPV))
6. Ички даромад даражаси (Internal Rate of Return (IRR))

Лойиҳани молиялаштириш деганда узок муддатли лойиҳаларни, масалан, давлат инфратузилмаси ёки хизматлари, саноат лойиҳалари ва бошқаларни муайян молиявий тузилма орқали молиялаштириш тушунилади. Молия қарз ва капиталнинг аралашмасидан иборат бўлиши мумкин. Лойиҳадан келадиган пул оқимлари қарзга хизмат кўрсатиш ва қарз ва капитални тўлаш имконини беради.

КЎЧМАС МУЛК ЛОЙИҲАСИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ НИМА? [2]

Лойиҳани молиялаштириш - мустақил капитал қўйилмаларни узок муддатли молиялаштириш, улар пул оқимлари ва активлари аниқ белгиланиши мумкин бўлган лойиҳалардир. Кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштириш классик мисолдир. Лойиҳани молиялаштиришнинг бошқа мисолларига тоғ-кон саноати, нефт ва газ, бинолар ва иншоотлар киради.

ЛОЙИҲАНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ НИМА? [3]

Лойиҳани молиялаштириш - бу узок муддатли инфратузилмани, саноат лойиҳаларини ва давлат хизматларини ресурссиз ёки чекланган регрессли молиявий тузилмалардан фойдаланган ҳолда молиялаштириш (молиялаштириш). Лойиҳани молиялаштириш учун фойдаланилган қарз ва ўз маблағлари лойиҳа томонидан ишлаб чиқарилган пул оқимидан тўланади.

Лойиҳани молиялаштириш - бу, биринчи навбатда, лойиҳанинг активлари, ҳуқуқлари ва манфаатлари иккиламчи гаров сифатида олинган ҳолда, тўлаш учун лойиҳанинг пул оқимига таянадиган кредит тузилмаси. Лойиҳаларни молиялаштириш, айниқса, хусусий сектор учун жозибадор, чунки компаниялар йирик лойиҳаларни балансдан ташқари (ЛБТ) молиялаштириши мумкин.

ЛОЙИҲАНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ НИМА? [4]

Лойиҳани молиялаштириш - йирик лойиҳаларни инвестицион ҳамкорлар гуруҳи орқали молиялаштиришга ёндашув бўлиб, улар лойиҳа томонидан яратилган пул оқими асосида қайтарилади. Лойиҳани молиялаштириш бўйича сармоядорлар ҳомийлар сифатида танилган ва кўпинча хавф-хатарга юқори бардошли молиявий институтларни ўз ичига олади. Ҳомийлар қаторига худди шу соҳадаги ташкилотлар, лойиҳадан манфаатдор пудратчи ва давлат ёки бошқа жамоат ташкилотлари ҳам кириши мумкин.

ЛОЙИҲА МОЛИЯСИНИ ТУШУНИШ

Лойиҳани молиялаштириш структураси лойиҳа молиясини қайтариш учун келажакдаги пул оқимларига таянади. Лойиҳа доирасидаги активлар ёки ҳуқуқлар молия учун гаров сифатида ишлайди. Ҳукуматлар ёки компаниялар узоқ муддатли лойиҳалар ёки қўшма корхона тузиш ёки ҳамкорлик келишувлари учун лойиҳаларни молиялаштиришни афзал кўрадилар.

ҚИУ (BOT (build, operate, and transfer)) - қуриш, ишлатиш ва узатиш моделида қабул қилинган лойиҳани молиялаштириш модели бир нечта асосий элементларни ўз ичига олади. Маблағлар махсус транспорт воситаси (MTB-SPV) орқали тартибга солинади. Компания лойиҳани ўзи бажариши ёки лойиҳанинг бир қисмини субпудратга топшириши мумкин. Қурилиш босқичида даромадлар бўлмаган тақдирда, қарз капиталига фоизлар фаолият бошланганидан кейин тўланади.

Лойиҳани молиялаштириш ишга туширилган капиталга юқори хавф туғдирадиган лойиҳалар учун мўлжалланган. Фаолият бошланишига қадар иштирок этувчи компаниялар учун даромад йўқ. Қурилиш босқичида бир ёки иккита оффтаке келишуви бўлиши мумкин, аммо даромад манбалари йўқ. Лойиҳаларни молиялаштираётган томонларга мурожаат қилиш имконияти йўқ.

Лойиҳа одатда молиялаштирувчи томонлар ва ҳукумат учун балансдан ташқарида қолади. Компаниялар одатда лойиҳа қарзини озчилик холдингига эга бўлган шўъба корхонада ушлаб турадилар. Бу компаниянинг қарз нисбатларини сақлаб қолишга ёрдам беради. Ҳукумат учун улар кўпроқ молиявий хонага эга бўлиш учун лойиҳани ўз балансидан олиб ташлашни хоҳлашлари мумкин.

Кўчмас мулк лойиҳасини молиялаштириш ва корпоратив молия

Корпорация янги инвестицияларни қабул қилганда, у янги лойиҳани молиялаштириш учун бошқа операцион фаолиятдан олинган пул оқимларидан фойдаланиши мумкин. Шунингдек, у ўзининг умумий кредит қобилиятидан қарз олиш ва лойиҳани молиялаштириш учун фойдаланиши мумкин. Корпорация, шунингдек, номаълум вақт оралиғида акцияларни чиқариши мумкин. Кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштиришда лойиҳани молиялаштириш учун фойдаланиладиган капитал одатда маълум бир вақт уфқининг охирида тўланади.



Real Estate Project Finance. Different types of funding for a real estate development project. Written by CFI Team. Published January 28, 2020. Updated December 15, 2022. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-real-estate/real-estate-project-finance/>

Кўчмас мулк лойиҳасини молиялаштиришда капитал тўплами

Кўчмас мулк лойиҳасини молиялаштириш ҳақида гап кетганда, капитал тўплами қуйидаги фикрларни ўз ичига олади:

Қурилиш кредитларини молиялаштириш учун жалб қилади

Капитал тўпламидаги турли кредиторлар учун хавфсизлик ва устуворлик

Лойиҳани ишлаб чиқиш ва сотиш учун зарур бўлган вақтга мос келадиган муддат

Рухсат этилган ва сузувчи фоиз ставкалари ўртасидаги келишув

Капитал атрофида нархлаш

**ФОЙДАЛАНИШ МУМКИН БЎЛГАН ҲАР ХИЛ МОЛИЯЛАШТИРИШ
ТУРЛАРИДАН ИБОРАТ БЎЛГАН КАПИТАЛ ЖАМҒАРМАСИ ОДАТДА
ҚУЙИДАГИЛАРНИ ЎЗ ИЧИГА ОЛАДИ:**

КАТТА ҚАРЗ

СУБОРДИНАЦИЯЛАНГАН ҚАРЗ

КАПИТАЛ

Катта қарз энг таъминланган
капиталдир, ўз капитали эса учтадан
энг хавfli ҳисобланади.

Катта қарз (Senior debt) - бу компания ишдан чиққан тақдирда биринчи навбатда қайтариши керак бўлган қарзга олинган пул. Молиялаштиришнинг ҳар бир тури, агар компания фаолиятини тўхтатган бўлса, тўлашда ҳар хил устуворлик даражасига эга. Агар компания банкрот бўлса, кўпинча облигациялар эгалари ёки айланма кредит линияларини чиқарган банклар бўлган катта қарз эмитентлари тўланади, ундан кейин кичик ёки субординацияланган қарз эгалари ва конвертация қилинадиган қоғозлар каби гибрид қарз воситалари тўланади, кейин афзаллик берилади. Оддий акциядорлар рўйхатда охириги ўринни эгаллайди.

Субординацияланган қарз (Subordinated debt) - бу гаровсиз ссуда ёки облигация бўлиб, активлар ёки даромадлар бўйича даъволар бўйича бошқа, юқори даражадаги кредитлар ёки қимматли қоғозлардан пастроқда туради. Шундай қилиб, субординация қилинган облигациялар кичик қимматли қоғозлар сифатида ҳам танилган. Қарз олувчи дефолт бўлган тақдирда, субординацияланган қарзга эга бўлган кредиторлар юқори даражадаги облигациялар эгаларига тўлиқ тўланмагунча тўланмайди.

Капитал ёки Хусусий капитал (Equity) - бу компания эгасининг унга қўйган ёки эгалик қилган пул миқдори. Компаниянинг балансида унинг мажбуриятлари ва активлари ўртасидаги фарқ компаниянинг қанча ўз капиталига эга эканлигини кўрсатади. Капитал қийматини аниқлаш учун акция баҳоси ёки баҳолаш бўйича мутахассислар ёки инвесторлар томонидан белгиланган қийматдан фойдаланилади. Бу счёт мулкдорлар капитали, акциядорлар капитали ёки акциядорлар капитали деб ҳам аталади.

КЎЧМАС МУЛК ЛОЙИҲАСИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ САНОАТИ ШАРТЛАРИ ВА ТАЪРИФЛАРИ

Молиявий моделни яратиш учун биз кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштиришда тез-тез ишлатиладиган муҳим атамалар ва таърифларни тушунишимиз керак:

Кредит қиймати - КҚ (Loan to value (LTV)): Қарз берувчи томонидан молиялаштирилган қарз миқдори кўчмас мулкнинг бозор қийматидан фоиз сифатида тақдим этилади.

Харажатгача бўлган кредит - ХБК (Loan to cost (LTC)): Кредитор томонидан молиялаштирилган қарз миқдори ривожланиш қийматининг фоизи сифатида тақдим этилади.

Соф операцион даромад - СОД (Net operating income (NOI)): ялпи ижара даромади операцион харажатларни (мулк солиғи, суғурта, техник хизмат кўрсатиш ва бошқалар) чегириб ташланг.

Чек даражаси (Cap rate): СОД мулк қийматига бўлинади, фоиз сифатида ифодаланади.

Амортизация муддати (Amortization period): Қарзнинг асосий тўловлари тугалланиши керак бўлган даврлар сони (ойлар ёки йиллар).

Муддат (Term): Ипотека кредити бўйича фоиз ставкаси келишилган муддат.

КЎЧМАС МУЛК ЛОЙИХАСИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ САНОАТИ ШАРТЛАРИ ВА ТАЪРИФЛАРИ

Молиявий моделни яратиш учун биз кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштиришда тез-тез ишлатиладиган муҳим атамалар ва таърифларни тушунишимиз керак:

Бош шерик - БШ (General partner (GP)): Чексиз жавобгарликка эга бўлган шериклик эгаси - одатда операцияларда фаол иштирок этадиган менежер.

Чекланган ҳамкор - ЧХ (Limited partner (LP)): Лойиҳага сармоя киритган суммага қараб, чекланган қобилиятга эга бўлган пассив инвестор.

Ер кредити (Land loan): Молиялаштириш СОДсиз ер участкасини сотиб олиш учун ишлатилган. Узоқ муддатли қиймат даромад келтирадиган мулкка қараганда анча паст бўлади.

Қават майдони нисбати - ҚМН (Floor space ratio (FSR)): Бинонинг ўлчамини аниқлаш ва ер участкасида ривожланиш зичлигини назорат қилиш учун ишлатилади.

Ялпи бино майдони - ЯБМ (Gross building area (GBA)): Девордан деворгача бўлган барча қурилиш майдонларининг йиғиндиси.

КЎЧМАС МУЛК ЛОЙИҲАСИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ САНОАТИ ШАРТЛАРИ ВА ТАЪРИФЛАРИ

Молиявий моделни яратиш учун биз кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштиришда тез-тез ишлатиладиган муҳим атамалар ва таърифларни тушунишимиз керак:

Ялпи ижарага олинадиган майдон - ЯИОМ (Gross leasable area (GLA)): барча ёпиқ яшаш жойларининг йиғиндиси.

Сайтнинг умумий майдони – СУМ (Gross site area): сайтнинг мулк чизиқларига асосланган икки ўлчовли ўлчовлари.

Чегирмалар (Deductions): умумий фойдаланиш жойлари, йўллар, бўлаклар ва бошқалар каби қурилиши мумкин бўлмаган умумий майдоннинг бир қисми.

Соф сайт майдони - ССМ (Net site area): ялпи сайт майдони, чегирмалар кам.

Макс ГБА (Max GBA): ФСР асосида ҳисобланган ялпи бино майдони.

Қурилиш ГБА (Construction GBA): Қурилиш режалари асосида қурилишнинг умумий майдони.

Сотиладиган майдон (Saleable area): Қурилишга асосланган ялпи қурилиш майдони, камроқ умумий жойлар ёки бошқа сотилмайдиган майдонлар.

Кўчмас мулк лойиҳасини молиялаштириш - ривожланиш жадвали
Ривожланиш жараёни ва вақт жадвалини тушуниш кўчмас мулк
лойиҳасини молиялаштириш моделини яратишда аниқ харитани
олишга ёрдам беради. Кўчмас мулкни ривожлантириш лойиҳасининг
бир неча босқичлари мавжуд:

Кўчмас мулк лойиҳаларини молиялаштириш ҳаётий циклининг ҳар бир босқичида турли хил молиялаштириш турлари қўлланилади. Масалан, компания битимлар манбасини молиялаштириш учун ўз капиталидан фойдаланиши мумкин. Бунинг сабаби шундаки, лойиҳанинг дастлабки босқичларида юқори хавф мавжуд ва шунинг учун банк кредитларини олиш қийин бўлиши мумкин. Кейинги босқичларда, масалан, қайта режалаштириш ва олдиндан ишлаб чиқиш, лойиҳалар одатда кредитлар ва ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилади.

Лойиҳани молиялаштиришнинг асосий афзалликларидан бири шундаки, у лойиҳани балансдан ташқари молиялаштиришни таъминлайди, бу акциядорлар ёки давлат пудратчи ташкилотининг кредитига таъсир қилмайди ва эвазига лойиҳа таваккалчилигининг бир қисмини кредиторларга ўтказди. Бунинг учун кредиторлар оддий корпоратив кредитлашдан кўра юқори маржа олади.

Лойиҳани молиялаштиришнинг тузилиши

Лойиҳани молиялаштириш маблағларни лойиҳа тугагунига қадар назорат қилувчи махсус лойиҳа воситаси ёки SPV деб аталадиган ташкилотга йўналтиради. Ушбу тузилма лойиҳани молиялаштиришга иккита хусусиятни беради - балансдан ташқари мажбуриятларни ҳисобга олиш ва регурссиз молиялаштириш - бу уни бошқа молиялаштириш усулларида ажратиб туради. SPV қўшма корхонадан фарқ қилади, бу ҳар доим ҳам янги юридик шахс ташкил этишни ўз ичига олмайди ва шунинг учун бу икки афзаллик.

Балансдан ташқари мажбуриятлар

Лойиҳани молиялаштириш бўйича келишувлар билан боғлиқ қарзлар ва мажбуриятлар тўғридан-тўғри лойиҳага ҳомийлик қилувчи корхоналар балансида қайд этилмайди. Бунинг ўрнига, улар SPV шўъба корхонасига тегишли. Қарзлар баланс ёзувларида кўрсатилиши ёки бизнес раҳбарлари томонидан муҳокама қилиниши мумкин, аммо улар бизнеснинг умумий активлари ёки мажбуриятлари каби стандарт баланс ҳисоб-китобларига таъсир қилмайди.

Қарзларни расмий баланслардан ташқарида ушлаб туриш қобилияти лойиҳани молиялаштиришнинг жозибадор фойдасидир. Бу шунингдек, ташкилотлар ўзларини қарзга тўғридан-тўғри ортиқча юкламасдан йирик лойиҳаларни амалга оширишлари мумкин. Шунингдек, улар баланс мажбуриятларининг тўсатдан ўсиши уларнинг кредит рейтингларига ёки кредит олиш қобилиятига зарар етказиши хавфига эга эмаслар.

Ресурссиз молиялаштириш

Лойиҳани молиялаштириш молиявий тузилманинг ресурссиз тури сифатида таснифланади. Бу шуни англатадики, лойиҳани молиялаштириш учун кафолатланган кредитлар тўланмаган тақдирда, ҳомийлар одатда бош компанияга эмас, балки фақат SPV га тегишли активларга мурожаат қилишади. Ресурссиз молиялаштириш учун фоиз ставкалари одатда кредиторлар томонидан ўз зиммаларига олган катта хавфни акс эттириш учун юқори бўлади.

Лойиҳа молияси корпоратив молияга қарши

Корпоратив молия корхоналар тўғридан-тўғри оладиган ва балансларида мажбурият сифатида ҳисобга олинадиган кредитларни ўз ичига олади. Бу лойиҳаларни молиялаштиришнинг асосий алтернативаларидан бири бўлиб, ўзининг афзалликлари ва камчиликларига эга. Молиялаштиришнинг регресс шакли сифатида кредиторлар ташкилотнинг ҳар қандай активи ёки даромад манбаи асосида тўловни талаб қилишлари мумкин, ҳатто бу бизнес корпоратив молия орқали молиялаштиришга интилаётган ташаббус билан боғлиқ бўлмаса ҳам.

Масалан, сизнинг компаниянгиз харидни молиялаштириш учун корпоратив банкдан кредит олиб, янги юк машиналари паркини тўлаш учун корпоратив молиялаштиришдан фойдаланишни танлади дейлик. Агар сизнинг ташкилотингиз кредит бўйича ўз мажбуриятларини бажара олмаса, банк юк машиналарини ҳам, сизга тегишли бўлган бошқа активларни ҳам тортиб олиши мумкин. Бу шуни англатадики, лойиҳани молиялаштириш лойиҳани молиялаштиришга интилаётган корхоналар учун камроқ хавф туғдиради. Бироқ, юқорида таъкидлаб ўтилганидек, кредитлаш билан боғлиқ харажатлар мутаносиб равишда юқори хавф ҳомийлари зиммасига олганлиги сабабли одатда каттароқдир.

Лойиҳани молиялаштиришдан ким фойда олиши мумкин?

Юқорида таъкидлаб ўтилганидек, лойиҳани молиялаштириш дастлабки инвестицияларни талаб қиладиган, аммо дарҳол даромад келтирмайдиган ташаббуслар учун жуда мос келади. Энергетика, инфратузилма ва кўчмас мулкни ривожлантириш соҳаларидаги йирик лойиҳалар, жумладан, лойиҳаларни молиялаштириш учун потенциал мос келади.

Ташаббус лойиҳани молиялаштиришдан фойда олиш ёки йўқлигини аниқлаш учун қуйидаги омилларни кўриб чиқинг:

Лойиҳа қанчалик хавф туғдиради? Агар лойиҳанинг муваффақияцизлиги бутун бизнесингизни хавф остига қўйиши мумкин бўлса, уни лойиҳани молиялаштириш орқали молиялаш хавфингизни чеклашнинг оқилона усули ҳисобланади.

Лойиҳа қанча капитал талаб қилади? Агар лойиҳа бошқа молиялаштириш усуллари орқали сиз кутганингиздан кўра кўпроқ капитал талаб қилса, лойиҳани молиялаштириш ечим бўлиши мумкин.

Лойиҳа қанча вақтни олади? Амалга оширилаётган пайтда йиллар давомида даромад келтирмайдиган лойиҳалар учун лойиҳани молиялаштириш компаниянгизга балансни мажбуриятлар билан юкламасдан керакли молиялаштиришни олиш имконини беради.

Лойиҳани молиялаштириш ҳар бир ташаббус учун мос эмас. Аммо лойиҳа хавфи ёки талаб қилинадиган капитал миқдори лойиҳанинг олдинга силжишига тўсқинлик қиладиган бўлса, у ечим таклиф қилади.

ЛОЙИҲАНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ БОШҚА МАНБАЛАРИ

Лойиҳа ва корпоратив молия, албатта, мавжуд бўлган ягона молиялаштириш манбалари эмас ва сизнинг компаниянгиз лойиҳани молиялаштириш учун ҳар қандай потенциал йўлни диққат билан баҳолаши керак. Бу ерда энг кенг тарқалган баъзилари:

Пул оқими. Агар сизнинг компаниянгиз ўз бизнес операцияларидан етарлича соф даромадга эга бўлса, у ҳар қандай молиялаштиришга таянмасдан, ушбу даромаддан фойдаланган ҳолда янги лойиҳани молиялаштириши мумкин.

Тежамкорлик. Сизнинг бизнесингиз пулни тежаш орқали ижобий пул оқимларидан ҳам фойдаланиши мумкин, сўнгра қўлда этарли маблағ бўлгандан кейин уни лойиҳани молиялаштириш учун ишлатиши мумкин. Ушбу ёндашувнинг салбий томони шундаки, етарли миқдорда нақд пулни тежаш учун йиллар керак бўлиши мумкин ва лойиҳа имконияти энди мавжуд бўлмаслиги мумкин.

Ҳамкорлик. Лойиҳани бажариш учун зарур бўлган харажатлар ва мажбуриятларни баҳам кўрадиган бошқа корхоналар билан ҳамкорлик қилиш яна бир потенциал вариантдир. Бу лойиҳа самарадорлигини оширадиган вертикал ёки горизонтал интеграцияларни таклиф қилса, айниқса жозибадор бўлиши мумкин.

Акцияларни сотиш. Сизнинг компаниянгиздаги капитални инвесторларга сотиш орқали капитал олишингиз мумкин. Эгалик улушлари кредит эмаслиги сабабли, улар сизни лойиҳани молиялаштириш бўйича жавобгарлик хавфига дучор қилмайди. Ушбу усул ташқи томонларга сизнинг компаниянгиз ишларида муҳим сўз беради, гарчи у йирик корхоналар учун эгалик ҳуқуқини камроқ даражада камайтиради.

Облигацияларни чиқариш. Шунингдек, “қарзни молиялаштириш” деб аталадиган лойиҳа инвесторларга облигацияларни сотиш орқали молиялаштирилиши мумкин. Бу корпоратив облигациялар ёки давлат секториди муниципалитетлар томонидан чиқарилган облигациялар бўлиши мумкин. Ушбу ташкилотлар кредит рейтингини олади, бу инвесторларга қанча фоиз тўлаши кераклигини белгилайди ва инвестиция қанчалик хавфли деб қабул қилинишини ўлчовидир.

Коллектив молиялаштириш. Кўп сонли кичик инвесторлардан молиялаштиришни излаш - бу оломонни молиялаштириш деб номланувчи ёндашув - баъзи ҳолларда лойиҳаларни молиялаштириш учун этарли маблағни таъминлаши мумкин, гарчи сиз капитал лойиҳалар учун зарур бўлган катта маблағларни шу тарзда қўлга киритишингиз даргумон.

Давлат-хусусий шериклик. Хусусий ташкилотлар кўпинча давлат инфратузилмаси лойиҳалари каби кенг кўламли ишларни бажариш учун давлат ташкилотлари билан ҳамкорлик қиладилар. Хусусий корхона дастлабки инвестицияларнинг катта қисмини ёки барчасини таъминлайди ва қурилиш тугагандан сўнг инвестицияларни ишлатиш орқали уни қайтариб беради. Бу, албатта, давлат ташкилотлари лойиҳаларни молиялаштиришга ёрдам беришнинг ягона усули эмас - солиқ ташаббуслари ва федерал, штат ва маҳаллий грантлар компаниялар давлат молиясини олиш учун кашф қилишлари мумкин бўлган бир нечта қўшимча йўللاردир.

Лойиҳани молиялаштириш [5] - бу чекланган рекурс ёки ресурссиз пул тизими орқали йирик лойиҳалар учун узок муддатли қарз маблағларини жалб қилиш стратегиясидир. У фойдали тузилмани ишлаб чиқишга ва рискларни бошқа томонларга йўналтириш орқали акциядорларнинг рискларини чегаралашга ёрдам беради. Бундан ташқари, лойиҳани молиялаштириш унинг бошқаруви, моделлаштириш тузилиши ва маъносининг қисқача тавсифини ўз ичига олади.

Лойиҳани молиялаштириш маъноси кредиторнинг қарз мажбуриятларини ва инвестор даромадларини таклиф қилиш учун лойиҳа томонидан ишлаб чиқарилган капиталдан фойдаланадиган молиялаштириш ёндашувини англатади.

Лойиҳани молиялаш ҳомийларининг тўрт тури мавжуд:
саноат ҳомийлари, давлат ҳомийлари, пудратчи ҳомийлар
ва молиявий ҳомийлар.

У учта муҳим манбага эга, яъни қарз, ўз капитали ва кредит.
Эътибор беринг, бу лойиҳанинг тузилишига боғлиқ.

Одатда, у инфратузилма, нефт қазиб олиш ва энергия ишлаб чиқаришни ўз ичига олган прогноз қилинадиган бозор ва кам техник хавфларга эга бўлган соҳаларда қўлланилади.

ЛОЙИХАВИЙ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ ЗАРУРЛИГИ ҚУЙИДАГИ ОМИЛЛАР БИЛАН БЕЛГИЛАНАДИ:

1. Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини техник ва технологик жиҳатдан қайта қурооллантириш

2. Мамлакатнинг экспорт салоҳиятини ошириш

3. Тадбиркорлик фаолиятини бошлаш учун молиявий ресурслар олиш

4. Тадбиркорлик субъектлари фаолиятини кенгайтириш

5. Глобал ижтимоий муаммоларни ҳал қилиш

ЛОЙИХАВИЙ МОЛИЯЛАШТИРИШ АНИҚ БЕЛГИЛАРИГА КЎРА ТУРЛАРГА БЎЛИНАДИ:

1. Кредитор томонидан лойиҳа рискларини қабул қилиш
даражасига кўра

2. Мулк шаклига кўра

3. Ташкил қилиш схемаларига кўра

4. Тармоқ хусусиятига кўра

1. КРЕДИТОР ТОМОНИДАН ЛОЙИҲА РИСКЛАРИНИ ҚАБУЛ ҚИЛИШ ДАРАЖАСИГА КЎРА:

Қарз олувчига регресс ҳуқуқсиз лойиҳавий молиялаштириш.

Қарз олувчига регресс ҳуқуқсиз лойиҳавий молиялаштириш лойиҳа рискларини тўлиқ кредитор зиммасида бўлишини кўзда тутади.

Лойиҳавий молиялаштиришнинг ушбу туридан фойдаланиш лойиҳанинг барча иштирокчилари билан рисклар бўйича мажбуриятлар аниқ белгилаб олинганда фойдаланилади.

Қарз олувчига регресс ҳуқуқи билан лойиҳавий молиялаштириш.

Қарз олувчига регресс ҳуқуқи билан лойиҳавий молиялаштиришда қарз олувчи берилган қарз маблағларини қайтариш жавобгарлигини тўлиқ ўз зиммасига олади.

Бу эса, лойиҳанинг барча иштирокчилари ўртасида рискларни тўғри тақсимлаш заруриятини юзага келтиради.

2. МУЛК ШАКЛИГА КЎРА ЛОЙИХАВИЙ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ ҚУЙИДАГИ ТУРЛАРИ БОР:

1. Давлат лойиҳалари

2. Хусусий лойиҳалар

3. Давлат-хусусий шерикчилик

3. ТАШКИЛ ҚИЛИШ СХЕМАЛАРИГА КЎРА:

1. Қўшма молиялаштиришга
асосланган лойиҳавий
молиялаштириш

2. Давомли молиялаштиришга
асосланган лойиҳавий
молиялаштириш

4. ТАРМОҚ ХУСУСИЯТИГА КЎРА:

Энергетика

Нефть ва газ қазиб чиқариш

Машинасозлик

Хом-ашёни иккиламчи қайта
ишлаш

Қишлоқ, сув ва ўрмон хўжалиги

Транспорт

Қурилиш

Сув таъминоти ва канализация

ЛОЙИҲАВИЙ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ МОДЕЛЛАРИ



**Молиялаштиришни
жалб қилиш
моделлари**



**Биргаликда
молиялаштириш
моделлари**



Ташкилий моделлар

Молиялаштиришни жалб қилиш моделлари инвестицион кредитлашнинг анъанавий схемасига асосланган.

Инвестицион кредитлар компанияларга инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш учун зарур бўлган харажатларни молиялаштириш имконини беради. Одатда, маблағларни жалб қилиш муддати лойиҳани амалга ошириш муддатига мос бўлади. Бунда инвестицион кредитлар бўйича имтиёзли давр берилиши мумкин.

Имтиёзли даврда кредитнинг фақат фоизи тўланади, асосий сумма тшланмайди.

ЛОЙИҲАВИЙ МОДЕЛЛАШТИРИШНИНГ ТАШКИЛИЙ МОДЕЛЛАРИ:



**1. Товарларни етказиб
бериш бўйича узок
муддатли
шартномалар**



**2. Давлат-хусусий
шерикчилик**



**3. Маҳсулотларни
тақсимлаш бўйича
битимлар тузиш**

Параллель молиялаштириш лойиҳа компаниясини лойиҳани молиялаштиришда иштирок этувчи ҳар бир тижорат банки билан мустақил, холис муносабатда бўлишини кўзда тутди. Бунда, одатда, лойиҳа ташаббускорлари алоҳида ишчи гуруҳ тузади ва ушбу ишчи гуруҳ кредит берадиган банклар билан музокаралар олиб боради.

1. ИНВЕСТИЦИЯ ЛОЙИҲАЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МАНБАЛАРИ



Корхоналарнинг ўз маблағлари:

1. Устав капитали
2. Қўшилган капитал
3. Соф фойда
4. Фойда ҳисобидан шакллантирилган захиралар
5. Тақсимланмаган фойда



Тижорат банкларининг кредитлари:

- Узоқ муддатли кредитлар
- Қисқа муддатли кредитлар
- Синдицияли кредитлар

КРЕДИТЛАРНИНГ ТАЪМИНОТИ:

Асбоб-ускуналарни гаровга
олиш

Қўзғалмас мулкни гаровга олиш

Суғурта полиси

Учинчи шахс кафолати

Қимматли қоғозларни гаровга
олиш

БОШҚА МАНБАЛАР:

Қимматли қоғозларни
муомалага чиқаришдан

Хорижий инвестициялар

Олинган пул маблағлари

Давлат бюджети маблағлари

Давлатнинг махсус
жамғармаларининг маблағлари

ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ АНЪАНАВИЙ УСУЛЛАРИ:

Ҳиссали молиялаштириш усули

Банкларнинг муддатли кредитлари ҳисобидан молиялаштириш усули

Лизинг асосида молиялаштириш усули

Қарзли молиялаштириш усули

Бюджетдан молиялаштириш усули

ИНВЕСТИЦИЯ ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ НОАНЪАНАВИЙ УСУЛЛАРИ:

Форфейтинг усули

Синдицияли кредитлаш усули

Кредитларни бонификация қилиш усули

Венчурли молиялаштириш усули

Клиринг битимларидан фойдаланиш усули

СОФ ҲОЗИРГИ ҚИЙМАТ (NET PRESENT VALUE (NPV)) НИМА?

Соф ҳозирги қиймат (NPV) - ҳозирги кунгача дисконтланган инвестицияларнинг бутун муддати давомида келажакдаги барча пул оқимларининг (ижобий ва салбий) қиймати. NPV таҳлили ички баҳолашнинг бир шакли бўлиб, молия ва бухгалтерия ҳисоби бўйлаб бизнес қийматини, инвестиция хавфсизлигини, капитал лойиҳасини, янги тадбиркорликни, харажатларни камайтириш дастурини ва пул оқимини ўз ичига олган ҳар қандай нарсани аниқлаш учун кенг қўлланилади.

NPV нима?

Соф жорий қиймат инвестиция, лойиҳа ёки бизнеснинг даромадли бўлишини ёки йўқлигини аниқлаш учун ишлатилади. Асосан, инвестициянинг NPV жорий қийматига дисконтланган инвестиция муддати давомида барча келажакдаги пул оқимларининг йиғиндисидир.

Соф жорий қийматни ҳисоблаш кўпинча компанияларга капитални қандай ва қаерга ажратишни ҳал қилишда ёрдам бериш учун бюджетлаштиришда қўлланилади. Ҳар бир инвестиция вариантини ёки потенциал лойиҳани бир хил даражага тушириш орқали - бу охир-оқибат қанча туради - молия мутахассислари стратегик қарорлар қабул қилиш учун яхши жиҳозланган.

Соф ҳозирги қийматдан ким фойдаланади?

NPV асосан корпоратив молияда қўлланилади. Масалан, инвестиция банкирлари қайси қўшилиш ёки сотиб олиш сармоёга арзийдиганлигини аниқлаш учун соф жорий қийматларни солиштиришлари мумкин. Бундан ташқари, баъзи бухгалтерлар, масалан, сертификатланган бошқарув ҳисобчилари, бюджетларни кўриб чиқишда ва лойиҳаларни устуворлаштиришда NPVга таяниши мумкин.

Бизнес эгалари, шунингдек, бюджет қарорларини қабул қилишда ёрдам бериш ва келажакда ўз бизнесининг қийматини аниқроқ кўриш учун NPVни қандай ҳисоблашни тушунишдан фойда олишлари мумкин. (Молия сиз учун яхши мартаба йўли эканлигини билиб олинг.)

NPV формуласи

Соф жорий қийматни ҳисоблаш инвестиция ёки лойиҳанинг ҳар бир даври учун пул оқимларини ҳисоблаш, уларни жорий қийматга дисконтлаш ва лойиҳанинг дисконтланган пул оқимлари йиғиндисидан дастлабки инвестицияларни олиб ташлашни ўз ичига олади.

NPV формуласи:

$$NPV = \frac{Cash\ Flow_1}{(1+r)^1} + \frac{Cash\ Flow_2}{(1+r)^2} + \frac{Cash\ Flow_n}{(1+r)^n} - Initial\ Investment$$

McKayla Girardin, Jeanine Skowronski. How to Calculate Net Present Value (NPV). Updated on March 17, 2023.

Copyright © 2023 Forage | Forage. <https://www.theforage.com/blog/skills/npv>

Ушбу формулада:

Нақд пул оқими - бу маълум вақт давомида инвестиция ёки лойиҳага сарфланган ва олинган пул суммаси.

n - вақт даврлари сони.

r - чегирма ставкаси.

NPV компонентлари

Пул оқими

Пул оқимлари - бу инвестициялар учун сарфланган ёки олинган ҳар қандай пул, шу жумладан капитал харажатлар, фоизлар ва кредит тўловлари. Ҳар бир даврдаги нақд пул оқими харажатлар учун чиқимларни ва фойда, даромад ёки дивидендлар учун тушумларни ўз ичига олади.

Даврлар сони (n)

Даврлар сони лойиҳа ёки инвестиция қанча ой ёки йил давом этишига тенг. Баъзида даврлар сони сукут бўйича 10 ёки 10 йилга тенг бўлади, чунки бу бизнеснинг ўртача умри. Бироқ, турли лойиҳалар, компаниялар ва инвестициялар аниқроқ муддатларга эга бўлиши мумкин.

Чегирма ставкаси (r)

Кўпгина ҳолларда дисконт ставкаси компаниянинг Капиталнинг ўртача вазнли қиймати (КЎВҚ- Weighted average cost of capital (WACC)) ҳисобланади. Компаниянинг КЎВҚ - бу операцион харажатларни оқлаш учун қанча пул топиши керак ва компаниянинг фоиз ставкаси, кредит тўловлари ва дивиденд тўловлари каби нарсаларни ўз ичига олади.

Пулнинг вақт қиймати деб аталадиган концепция туфайли пул оқимларини дисконтлаш керак. Ушбу концепция бугунги кунда пул кейинчалик олинган пулдан қимматроқ эканлигига ишонишдир. Мисол учун, бугунги кунда 10 доллар йилига 10 доллардан кўпроқ қийматга эга, чунки сиз ўша йил давомида фоизларни олиш учун ҳозир олинган пулни сармоя қилишингиз мумкин. Бундан ташқари, фоиз ставкалари ва инфляция 1 АҚШ доллари қийматига таъсир қилади, шунинг учун келажакдаги пул оқимларини жорий қийматга дисконтлаш бизга инвестиция вариантларини аниқроқ таҳлил қилиш ва солиштириш имконини беради.

Дастлабки инвестициялар

Дастлабки инвестициялар - бу лойиҳа ёки инвестиция олдиндан қанча туради. Мисол учун, агар лойиҳа бошида 5 миллион долларга тушса, у жами дисконтланган пул оқимларидан айирилиши керак.

ҲОЗИРГИ СОФ ҚИЙМАТНИ ТАЛҚИН ҚИЛИШ СОФ ЖОРИЙ ҚИЙМАТ УЧТА ПОТЕНЦИАЛ НАТИЖАГА ЭГА:

Ижобий NPV: NPV ҳисоб-китобининг ижобий натижаси лойиҳа ёки инвестиция фойдали ва амалга оширишга арзийдиган бўлиши мумкинлигини англатади.

Салбий NPV: NPV ҳисоб-китобининг салбий натижаси лойиҳа ёки инвестиция фойдали бўлиши эҳтимолдан йироқ эмаслигини ва уни амалга оширмаслик кераклигини англатади.

Нолинчи NPV: NPV нолга тенг бўлса, лойиҳа ёки инвестиция фойдали ёки қиммат эмаслигини англатади.
Агар лойиҳа стратегик жойлашишни аниқлаш, бренд капитали ёки истеъмолчиларнинг қониқишини ошириш каби муҳим номоддий фойдаларга эга бўлса, компания NPV нолга тенг бўлган лойиҳалар ва инвестицияларни кўриб чиқиши мумкин.

Ҳозирги соф қиймат мисоли

Фараз қилайлик, сизнинг компаниянгиз бошлаши мумкин бўлган иккита потенциал лойиҳага эга. Қайси лойиҳа яхшироқ вариант эканлигини қандай ҳал қилишимиз мумкин?

Сизнинг компаниянгизнинг ўртача сармоя қиймати 7% ни ташкил қилади, шунинг учун 7% иккала лойиҳа учун чегирма ставкаси бўлади. Ҳар бир лойиҳа беш йил давом этади. Икки лойиҳа учун дастлабки инвестициялар ва пул оқимлари:

Лойиҳа А

Дастлабки инвестициялар: 15 миллион доллар

Нақд пул оқими 1-йил: 3 миллион доллар

Пул оқими 2-йил: 3 миллион доллар

Нақд пул оқими 3-йил: 5 миллион доллар

Нақд пул оқими 4-йил: 5 миллион доллар

Нақд пул оқими 5-йил: 5 миллион доллар

Лойиҳа Б

Дастлабки инвестициялар: 20 миллион доллар

Пул оқими 1-йил: 2 миллион доллар

Пул оқими 2-йил: 4 миллион доллар

Нақд пул оқими 3-йил: 6 миллион доллар

Нақд пул оқими 4-йил: 8 миллион доллар

Нақд пул оқими 5-йил: 10 миллион доллар

Ушбу пул оқимларини капиталнинг ўртача 7% қийматидан фойдаланган ҳолда дисконтланган ҳолда, ҳар бир лойиҳа учун йиллик дисконтланган пул оқимлари:

Йиллар	Лойиҳа А	Лойиҳа В
1	\$2,803,738	\$1,869,159
2	\$2,620,316	\$3,493,755
3	\$4,081,489	\$4,897,787
4	\$3,814,476	\$6,103,162
5	\$3,564,931	\$7,129,862
Пул оқимининг жами	\$16,884,950	\$23,493,725

Эслатма: Рақамлар энг яқин бутун доллар миқдорига яхлитланади.

Лойиҳанинг амал қилиш муддати учун дисконтланган пул оқимларининг умумий миқдорига эга бўлганимиздан сўнг, дастлабки инвестицияларни айириш орқали ҳар бирининг соф жорий қийматини топишимиз мумкин:

А лойиҳасининг NPV қиймати = \$16,884,950 – \$15,000,000

NPV = 1 884 950 доллар

Б лойиҳасининг NPV = \$23,493,725 - \$20,000,000

NPV = 3 493 725 доллар

Иккала лойиҳа ҳам фойдали бўлади. Номинал қийматида, Б лойиҳаси яхшироқ бўлишини тахмин қилиш осон, чунки у юқори NPVга эга, яъни у фойдалироқ. Бирок, бошқа омилларни ҳисобга олиш муҳимдир. Масалан, Б лойиҳасининг NPV қиймати каттароқ бошланғич сармояни кафолатлаш учун этарлича юқорими? Молиявий мутахассислар қайси лойиҳа яхшироқ сармоя эканлигини аниқлаш учун стратегик жойлашишни аниқлаш ва бренд капитали каби номоддий имтиёзларни ҳисобга олишлари керак.

Ҳозирги қийматнинг соф камчиликлари

Олдинги мисолда кўрганимиздек, ижобий NPV бошланғич инвестиция харажатларини тавсифламайди ва инвестициянинг фойдали эканлигини аниқлаш учун этарли бўлмаслиги мумкин. Мисол учун, бир лойиҳанинг NPV қиймати 15 долларни, бошқаси эса 200 долларни ташкил қилади дейлик. 200 долларлик лойиҳа қимматроқ кўринади, лекин 15 долларлик лойиҳа учун дастлабки сармоя атиги 1 доллар бўлса ва 200 долларлик лойиҳа учун дастлабки сармоя 150 доллар бўлса-чи?

Фақат соф жорий қийматга таянишнинг яна бир камчилиги шундаки, формулада фақат тахминлардан фойдаланилади. Айниқса, жуда узок муддатли инвестициялар билан, бу ҳисоб-китоблар ҳар доим ҳам тўғри бўлмаслиги мумкин. Бундан ташқари, формулада айрим инвестициялар ёки лойиҳалардан ташқи фойда ҳисобга олинмайди. Номоддий имтиёзлар балансда қайд этилмаслиги мумкин, аммо бу уларнинг қимматли эмаслигини англатмайди.

Компания NPVни қачон ҳисоблаши керак?

Кўрсаткич кичик ва йирик лойиҳаларнинг инвестицион жозибадорлигини баҳолаш учун ҳисобланади. NPV сизга қуйидагиларни аниқлашга ёрдам беради:

- янги ускунага сармоя киритишга арзийдими;
- кўчмас мулкка инвестиция фойда келтирадими;
- шунга ўхшаш лойиҳалардан қайси бири энг фойдали ҳисобланади;
- компания акцияларини сотиб олиш фойдалими - ва бошқалар.

Бироқ, индикаторнинг бир қатор камчиликлари бор, уларни ҳисоблашда эътиборга олиш керак:

- NPV турли ўлчамдаги лойиҳаларни таққослашга рухсат бермайди.
- Кўрсаткич компаниянинг яширин харажатларини ҳисобга олмайди.
- Дисконт ставкасини аниқ аниқлаш мумкин эмас.

NPVни қандай ҳисоблаш мумкин

Кўрсаткични ҳисоблаш учун сиз лойиҳани амалга ошириш муддатини, пул оқимларини, чегирма ставкасини ва инвестиция ҳажмини билишингиз керак.

NPV қуйидаги формула бўйича ҳисобланади:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+R)^t}$$

Бу ерда CF - пул оқими, R - дисконт ставкаси, t - лойиҳани амалга ошириш даври.

Мисолдан фойдаланиш ҳақида нима дейиш мумкин

Миттенс янги ускунани сотиб олиш учун NPV ни ҳисоблашга қарор қилди. Бунинг учун компания лойиҳа бўйича барча маълумотларни тизимлаштирди.

- Компания лойиҳани уч йил ичида якунламоқчи.
- Усқунани сотиб олиш 1 миллион сўмни ташкил қилади. Лойиҳанинг охирига келиб, қолдиқ қиймати 200 минг сўмни ташкил қилади.
- Маҳсулотнинг нархи 80 сўмни ташкил қилади ва улар уни 300 сўмга сотишни режалаштирмоқда.
- Компания ҳар йили 1400 дона сотишни режалаштирмоқда.
- Компаниянинг доимий харажатлари 150 минг сўмни ташкил қилади.
- Чегирма ставкаси 12%.

Қулайлик учун биз маълумотларни жадвалга киритамиз.

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3
Инвестициялар	1000000			
Нарх		450	450	450
Сотувлар сони		1400	1400	1400
Ўзгарувчан харажатлар		80	80	80
Доимий харажатлар		150000	150000	150000
Қолдиқ қиймат				200000

Ҳисоб-китобларни соддалаштириш учун компания инвестицияларни бир марта - нол даврда амалга оширади ва нарх, сотувлар сони ва харажатлар даврга қараб ўзгармаслигини тасаввур қилайлик. Аслида, бу деярли мумкин эмас.

Қадам 1. Даромад ва умумий харажатларни ҳисобланг

Келинг, даромадни ҳисоблайлик:

$$450 \text{ (нарх)} \times 1400 \text{ (сотувлар сони)} = 630\,000 \text{ сўм}$$

Умумий харажатларни ҳисоблаш учун сиз ўзгарувчан ва доимий харажатлар йиғиндисини қўшишингиз керак.

Ўзгарувчан харажатлар:

$$80 \text{ (нархи)} \times 1400 \text{ (сотувлар сони)} = 112\,000 \text{ сўм}$$

Умумий харажатлар:

$$112\,000 \text{ (ўзгарувчан харажатлар)} + 150\,000 \text{ (доимий харажатлар)} = 262\,000 \text{ сўм}$$

**ЯНГИЛАНГАН ЖАДВАЛ ҚУЙИДАГИЧА
КЎРИНАДИ:**

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3
Инвестициялар	1000000			
Даромад		630000	630000	630000
Умумий харажатлар		262000	262000	262000
Қолдиқ қиймат				200000

Қадам 2. Пул оқимларини ҳисобланг

Пул оқими - бу тушумлар ва харажатлар ўртасидаги фарқ. Даромадлар даромад ва усқунанинг қолдиқ қийматини, харажатларга инвестициялар ва умумий харажатлар киради.

Келинг, ҳар бир йил учун пул оқимларини ҳисоблайлик - бунинг учун сиз тушумлардан чиқиб кетишни айиришингиз керак. Нолинчи даврда даромад йўқ, шунинг учун инвестициялар миқдорини салбий белги билан олайлик. Иккинчи ва кейинги устунларда биз умумий харажатларни даромаддан олиб ташлаймиз.

Ушбу қийматларнинг йиғиндиси чегирма ставкасини ҳисобга олмаган ҳолда лойиҳанинг ўзини оқлайдими ёки йўқлигини кўрсатади.

Миттенс компаниясида дисконт ставкасини ҳисобга олмаган ҳолда пул оқимлари миқдори 304 мингни ташкил этди. Агар пул қадрсизланмаса, лойиҳа самарали бўлар эди.

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3	Жами
Инвестициялар	1000000				
Даромад		630000	630000	630000	
Умумий харажатлар		262000	262000	262000	
Қолдиқ қиймат				200000	
Пул оқими	-1000000	368000	368000	568000	304000

Бироқ, бу ёндашув фақат лойиҳа муддати бир йилдан ошмаса қўлланилади. Бошқа ҳолларда, сиз пул қийматининг ўзгаришини ҳисобга олишингиз керак - бунинг учун чегирма омилини ҳисоблашингиз керак.

Қадам 3. Чегирма факторини ҳисобланг

Чегирма коэффициенти қуйидаги формула бўйича ҳисобланади:

$$K_d = 1 / (1 + i)^n$$

бу ерда i - чегирма ставкаси, n - давр рақами.

Бизнинг ҳолатда, чегирма ставкаси 12% ни ташкил қилади. Кейин биринчи йил учун чегирма коэффициенти қуйидагиларга тенг бўлади:

$$K_d(1) = 1 / (1 + 0,12)^1 = 0,8929$$

Келинг, барча даврлар учун қийматни ҳисоблайлик.

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3	Жами
Инвестициялар	1000000				
Даромад		630000	630000	630000	
Умумий харажатлар		262000	262000	262000	
Қолдиқ қиймат				200000	
Пул оқими	-1000000	368000	368000	568000	304000
Дискот (чегирма) коэффициент	1	0,8928571429	0,7971938776	0,7117802478	

Қадам 4. Соф пул оқимларини ҳисобланг

Бугун оладиган ҳар бир сўм бир йилдан кейин оладиганимиздан қимматроқ. Келажакдаги пулнинг қийматини бугунги кунга етказиш учун биз ҳар бир давр учун пул оқимларини дисконт коэффициентига кўпайтирамиз. Ушбу қийматларнинг йиғиндиси NPV - соф жорий қиймат бўлади.

Шундай қилиб, Миттенс компаниясининг NPV кўрсаткичи 26,2 мингтани ташкил этди. Ижобий кўрсаткич лойиҳанинг ўзини оқлашини ва фойда келтиришини англатади. Энг юқори тоифадаги трикотаж машиналари бўлиш!

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3	Жами
Инвестициялар	1000000				
Даромад		630000	630000	630000	
Умумий харажатлар		262000	262000	262000	
Қолдиқ қиймат				200000	
Пул оқими	-1000000	368000	368000	568000	304000
Дискот (чегирма) коэффициент	1	0,8928571429	0,7971938776	0,7117802478	
Соф пул оқими	-1000000	328571,4286	293367,3469	404291,1808	26229,95627

Қадам 5. Қопланиш муддатини ҳисобланг

Яна бир муҳим кўрсаткич - бу лойиҳанинг ўзини оқлаш муддати - инвестициядан тушган даромад харажатларни қоплаш учун қанча вақт керак бўлса.

Қайтарилиш муддатини аниқлаш учун биз NPVни жами жами сифатида ҳисоблаймиз. Бунинг учун биз барча йиллардаги соф пул оқимларини даврлар бўйича жамлаймиз. Салбий қиймат ижобийга ўзгарган йил дисконтланган тўлов муддати бўлади.
“Миттенс” учун бу 3 йил.

Кўрсаткич/давр	0	1	2	3	Жами
Инвестициялар	1000000				
Даромад		630000	630000	630000	
Умумий харажатлар		262000	262000	262000	
Қолдиқ қиймат				200000	
Пул оқими	-1000000	368000	368000	568000	304000
Дискот (чегирма) коэффициент	1	0,8928571429	0,7971938776	0,7117802478	
Соф пул оқими	-1000000	328571,4286	293367,3469	404291,1808	26229,95627
NPV	-1000000	-671428,5714	-378061,2245	26229,95627	

Яхши (самарали) NPV нима?

NPV ижобий, салбий ёки нол бўлиши мумкин.

Агар NPV нолдан катта бўлса, лойиҳа самарали бўлади - у тўланади ва пул олиб келади.

Агар NPV салбий бўлса, лойиҳа фойдасиз ҳисобланади.

Агар NPV нолга тенг бўлса, у ҳолда лойиҳа ўзини оқлайди, лекин фойда келтирмайди.

ҲОЗИРГИ СОФ ҚИЙМАТНИНГ КАМЧИЛИКЛАРИ

Соф жорий қиймат (NPV) инвестиция имкониятларини баҳолашнинг энг кўп қўлланиладиган усули бўлса-да, унинг баъзи камчиликлари бор, уларни диққат билан кўриб чиқиш керак.

NPV таҳлилининг асосий муаммолари қуйидагилардан иборат:

Тахминларнинг узок рўйхатини тузиш керак

Тахминлар ва ҳайдовчиларнинг кичик ўзгаришларига сезгир

Исталган маҳсулотни ишлаб чиқариш учун осонлик билан манипуляция қилинади

Иккинчи ва учинчи даражали имтиёзларни/таъсирларни (масалан, бизнеснинг бошқа қисмларига) таъсир қилмаслиги мумкин.

Вақт ўтиши билан доимий чегирма ставкасини назарда тутади

Хавфни тўғри созлашни амалга ошириш қийин
(корреляциялар, эҳтимоллар ҳақида маълумот олиш қийин)

Баъзида инвесторлар ҳаддан ташқари оптимистик прогноз қилишади, лекин айнан шу сабабли NPVни ҳисоблашда қийинчиликлар пайдо бўлади. Ҳисоблашдаги хатолар инвестиция кутилган даромад келтирмаслигига олиб келади.

Бунинг 4 та сабаби бор:

1. Дисконт ставкасини ҳисоблашда хатолик. Жорий кредитлар бўйича банкларга бўлган қизиқиш одатда ўзгармайди, аммо инфляциянинг ўсишини ва акциялар нархининг ўзгаришини олдиндан айтиб бўлмайди.
2. Фавқулодда вазиятларни ҳисобга олмаслик. Мисол учун, инвестор тижорат кўчмас мулкини сотиб олишга катта миқдорда сармоя киритади ва ижара даромадини кутади, лекин таъмирлаш ва ободонлаштириш харажатларини ҳисобга олмайди.

3. Даромаднинг бузилган кўриниши. Ҳеч бир корхона мижозларнинг узлуксиз оқимини кафолатлай олмайди. Масалан, пандемия даврида кўплаб тадбиркорлар ўз фаолиятини тўхтатиб қўйишга мажбур бўлди, баъзилари эса ҳатто ўзини банкрот деб эълон қилди.

4. Ҳақиқий бўлмаган ва нотўғри прогнозлар. Ҳар қандай ҳисоб-китоблар бир неча марта текширилиши керак ва инвестор ҳар бир прогнозга ишонч ҳосил қилиши керак.

ИДД (ички даромад даражаси - ИДД) IRR (Internal Rate of Return)

Инвестиция лойиҳасининг ички даромадлилик даражасининг кўрсаткичидир. Кўпинча ўсиш истиқболлари ва рентабеллик бўйича турли таклифларни солиштириш учун фойдаланилади. IRR қанчалик юқори бўлса, ушбу лойиҳанинг ўсиш истиқболлари шунчалик катта бўлади. Excelда ЯИМ фоиз ставкасини ҳисобланг.

IRR коэффициенти инвестиция лойиҳасининг минимал рентабеллик даражасини кўрсатади. Бошқача қилиб айтганда, бу соф жорий қиймат нолга тенг бўлган фоиз ставкаси.

IRR коэффициентининг формуласи:

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} - IC$$

Бу ерда:

CF_t - маълум бир вақт t учун пул оқими;

IC - лойиҳага кириш (ишга тушириш) босқичида инвестициялар;

t - вақт даври.

Амалда, IRR кўпинча капиталнинг ўртача қиймати билан таққосланади:

IRR юқорироқ - бу лойиҳани диққат билан кўриб чиқиш керак.
IRR пастроқ - лойиҳани ривожлантиришга сармоя киритиш ноўрин.

**Сиз ўрнатилган IRR функциясидан фойдаланиб,
IRRни тезда ҳисоблашингиз мумкин.**

Синтаксис:

- қийматлар диапазони - ички даромад ставкаси ҳисобланиши керак бўлган рақамли аргументли ячейка, ҳавола (камида битта пул оқими манфий қийматга эга бўлиши керак);
- тахмин - IRR қийматига яқин бўлган қиймат (аргумент ихтиёрий; лекин агар функция хато қилса, аргумент кўрсатилиши керак).

ХУЛОСА

Лойиҳани молиялаштиришда кредиторлар чекланган мурожаатларга эга. Бу шунинг билан, дефолт бўлган тақдирда, кредиторлар лойиҳа бўйича активларга мурожаат қилиб, яқунланишини таъминлайди ва лойиҳа бўйича ишлаш кафолатларидан фойдаланади.

Лойиҳани молиялаштириш регурс молиялаштиришга зиддир, бунда кредиторлар эгасининг активлари ёки пул оқимлари учун тўлиқ даъво оладилар. Демак, лойиҳани молиялаштириш яхши молиявий ва тегишли техник билимларни талаб қилади.

ФОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. Суюнов Д.Х., Холбаев Б.А. Лойиҳа бошқаруви: услуб ва стандартлар. Ўқув қўлланма. 2021. – 208 б.
2. Real Estate Project Finance. Different types of funding for a real estate development project. Written by CFI Team. Published January 28, 2020. Updated December 15, 2022. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-real-estate/real-estate-project-finance/>
3. Adam Hayes. Project Finance: How It Works, Definition, and Types of Loans. Updated August 20, 2021. <https://www.investopedia.com/terms/p/projectfinance.asp>
4. Project Finance: Definition, Structure, and Alternatives. 2023 Hexagon AB and or its subsidiaries and affiliates. All Rights Reserved. <https://www.ecosys.net/knowledge/project-finance/>
5. Krishna Shenmare, Dheeraj Vaidya, CFA, FRM. Project Finance. <https://www.wallstreetmojo.com/project-finance/>
6. Harvard Business Review Project Management Handbook: How to Launch, Lead, and Sponsor Successful Projects (HBR Handbooks) Paperback – October 19, 2021.
7. Разу М.Л. Управление проектом. Основы проектного управления: учебник.- М.:КНОРУС, 2006. - 768 с.
8. Просницкий А. Самоучитель “Управление проектами в Microsoft Project Server 2010”. Киев, Казань, Красноярск, Рига, Санкт-Петербург, Львов, Черновцы, Ивано-Франковск, 2011. 249 с.
9. <https://mymanagementguide.com/basics/project-methodology-definition/>
10. <https://www.knowledgehut.com/blog/project-management/project-management-teams>

ЭЪТИБОРИНГИЗ УЧУН РАХМАТ