

Огоньянц Б.А., Убайдуллаева Л.Ш.

УДК 658.152(075)

## ОКУПАЕМОСТЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

**Аннотация.** Одной из наиболее перспективных областей по привлечению инвестиций является такая отрасль народного хозяйства как «телекоммуникации». Здесь особое значение имеет ОАО «Узбектелеком», которое охватывает осуществление телефонной связи по всем регионам Республики Узбекистан. В статье, на конкретном примере рассмотрены, каким образом просчитать окупаемость проекта по вводу цифровой автоматической телефонной станции по срокам и суммам возврата денежных средств.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестирование, окупаемость проекта, коэффициенты дисконтирования, денежные доходы, коэффициент прибыльности.

**Анотація.** Однією з найбільш перспективних областей щодо залучення інвестицій є така галузь народного господарства як «телекомунікації». Тут особливе значення має ВАТ «Узбектелеком», яке охоплює здійснення телефонної зв'язки по всіх регіонах Республіки Узбекистан. У статті, на конкретному прикладі розглянуто, яким чином прорахувати окупність проекту з введення цифрової автоматичної телефонної станції за строками та сумами повернення грошових коштів.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестування, окупність проекту, коефіцієнти дисконтування, грошові доходи, коефіцієнт прибутковості.

**Summary.** One of the most prospective areas of attracting investments is such field of national economy as "telecommunications". In this connection, the special meaning has OJSC "Uzbektelekom", which provides telephone connection with all regions of the Republic of Uzbekistan. The article demonstrates the specific case how to calculate the recoupment of the project connected with putting into operation the digital automated telephone exchange, including dates and sums of returning financial means.

**Key words:** investment, project recoupment, coefficient of discounting, cash incomes, coefficient of profitability.

**Постановка проблемы.** Инвестирование в условиях рыночной экономики сопряжено со значительным риском, а этот риск тем больше, чем длиннее срок окупаемости вложений. Поэтому в данной ситуации следует отдавать предпочтение проектам, обеспечивающим быстрейшую окупаемость проекта. Одной из наиболее перспективных областей по привлечению инвестиций является такая отрасль народного хозяйства как «телекоммуникации». Здесь особое значение имеет ОАО «Узбектелеком», которое охватывает осуществление телефонной связи по всем регионам Республики Узбекистан.

**Источниковедческой базой** для написания статьи послужил Закон Республики Узбекистан 30.04.1998 г. N 611-I «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов».

**Цель статьи** просчитать окупаемость проекта по вводу цифровой автоматической телефонной станции по срокам и суммам возврата денежных средств.

**Изложение основного материала.** В связи с переходом этого ведомства от аналоговых к автоматическим телефонным станциям большое значение имеет получение иностранных кредитов. Однако не всегда, получатели иностранного кредита, знают каким образом его просчитывать, чтобы вовремя рассчитаться с кредиторами. В своей статье, на конкретном примере мы хотим показать, каким образом просчитать окупаемость проекта по вводу цифровой автоматической телефонной станции по срокам и суммам возврата денежных средств.

Допустим, для строительства и запуска цифровой автоматической станции южнокорейского образца, ОАО «Узбектелеком» требуются инвестиции в сумме 120 000 долларов США.

После завершения работ по вводу АТС в эксплуатацию, ежегодные доходы от реализации населению и юридическим лицам телекоммуникационных услуг составят примерно 35 000 долларов США. Вернуть денежные средства, полученные ОАО «Узбектелеком» в виде кредита МБРР, мы хотели бы не позднее, чем через 4 года (истекает срок кредита). Чтобы ответить на этот вопрос займёмся подсчётами по следующей формуле:

$$C_0 = \frac{I_n}{D_0}$$

Используя эту формулу, получим такой результат:

$$C_0 = \frac{120000}{35000} \text{ или } 3,4 \text{ года}$$

Однако в реальной жизни денежные доходы сильно различаются по годам – обычно в начале запуска АТС они бывают меньше запланированных, а затем возрастают. В этом случае расчёт будет выглядеть иначе. Пусть доход новой АТС от продажи услуг телекоммуникаций по годам составит такую хронологию:

Первый год – 25 000 долларов США;

Второй год – 35 000 долларов США;

Третий год – 48 000 долларов США;

Четвёртый год – 54 000 долларов США.

Даже без калькулятора видно, что данный инвестиционный проект окупится на четвёртый год. Чтобы получить точную цифру просуммируем доходы за первые три года – они составят 108 000 долларов США, это значит в четвёртом году (для полной окупаемости инвестиций) надо получить от реализации услуг ещё 12 000 долларов США. Поделим эту сумму на предполагаемые доходы в четвёртом году (54 000 долларов США) и получим 0,22 года. Итак, срок окупаемости здесь будет равняться 3,22 года. Этот подсчёт срока

окупаемости прост и понятен, но имеет некоторые недостатки, если рассчитывать его по ценам в местной валюте, которая зависит (повышается или понижается) от курса сума к доллару США. Это связано не только с инфляцией, но и с тем, что сумма, вложенная сегодня в дело, будет стоить завтра дороже. Чтобы учесть это обстоятельство, в расчётах окупаемости инвестиций принято умножать будущие доходы на коэффициенты дисконтирования. Эти коэффициенты рассчитываются по формуле:

$$K_d = \frac{1}{(1 + \kappa)^T},$$

где  $\kappa$  – темп изменения ценности денег (обычно применяются на уровне среднего банковского процента по кредитам);  $T$  – номер года инвестиций. Если ставка банковского процента равна 10, то используя ранее приведённые исходные данные получим дисконтируемые доходы:

Первый год:  $25\,000 \times 0,9091 = 22\,728$  долларов США;

Второй год  $35\,000 \times 0,8264 = 28\,924$  долларов США;

Третий год  $48\,000 \times 0,7513 = 36\,063$  долларов США.

Таким образом, общая сумма дисконтируемых доходов за три отчётных года составила 87 715 долларов США. Для возмещения всей суммы полученных инвестиций ОАО «Узбектелеком» не хватает ещё 32 285 долларов США. Вот теперь можно более точно узнать, какую сумму от продажи телекоммуникационных услуг необходимо получить на четвёртый год работы АТС, чтобы получить недостающие инвестиции. Пользуясь вышеприведённой формулой, подсчитаем дисконтируемые доходы в четвёртом году:  $54\,000 \times 0,6830 = 36\,900$  долларов США. Теперь поделим эту величину на остаток невнесённых инвестиций за четвёртый год:

$$\frac{32285}{36900} = 0,88$$

Следовательно, суммарная окупаемость нашего инвестиционного проекта 3,88 года, т.е. мы едва укладываемся в нами же установленные сроки окупаемости ИП. Для определения значимости инвестиционного проекта, в общем количестве предлагаемых проектов, предлагается их ранжирование, в порядке убывающей прибыли. В качестве показателя прибыльности используется так называемый коэффициент прибыльности, который рассчитывается по формуле:

$$K_{пр} = \frac{C_{до}}{C_{др}},$$

где  $K_{пр}$  – коэффициент прибыльности;  $C_{до}$  – сумма приведённых доходов;

$C_{др}$  – сумма приведённых расходов.

Рассмотрим это на примере, представленном в таблице № 2

**Таблица 2.**

| Название проекта | Сумма приведенных денежных доходов (т.с) | Сумма приведённых денежных расходов (т.с.) | Коэффициент прибыльности | Ранжирование по порядку прибыльности |
|------------------|--|--|--------------------------|--------------------------------------|
| А                | 840                                      | 600  | 1,6                      | 1                                    |
| Б                | 1305                                     | 900  | 1,45                     | 2                                    |
| В                | 390                                      | 300  | 1,3                      | 3                                    |
| Г                | 770                                      | 700  | 1,1                      | 4                                    |
| Д                | 1260                                     | 1200                                       | 1,05                     | 5                                    |

**Выводы.** Пояснение: приведённые выше денежные доходы – это все ваши будущие прибыли от реализации инвестиционного проекта. Однако, они определяются с дисконтным коэффициентом, по сегодняшней стоимости. Аналогично будут рассчитываться и приведённые денежные расходы по внедрению инвестиций. Желательно братья за реализацию инвестиционного проекта, где прибыльность выше единицы.

#### Источники и литература:

1. Закон Республики Узбекистан 30.04.1998 г. N 611-I «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» (Ведомости Верховного Совета Республики Узбекистан, 1991 г., № 8, ст. 184; № 11, ст. 273; 1992 г., № 9, ст. 336) [Электронный ресурс] Режим доступа : <http://www.gki.uz/ru/legislation/corporate-governance/221/437>
2. Инвестиционная политика Республики Узбекистан [Электронный ресурс] Режим доступа : [http://www.vneshmarket.ru/content/document\\_r\\_A7F45EF5-B71B-4914-830A-2DD81C6EC4D3.html](http://www.vneshmarket.ru/content/document_r_A7F45EF5-B71B-4914-830A-2DD81C6EC4D3.html)
3. Инвестиционный потенциал отраслей экономики. [Электронный ресурс] Режим доступа : <http://www.uzbekistan.kg/uz9.php>