

6-1-2018

PROSPECTS FOR PREPARING FINANCIAL ANALYTICS IN UZBEKISTAN

G. Ibragimov

Tashkent Financial institute

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Ibragimov, G. (2018) "PROSPECTS FOR PREPARING FINANCIAL ANALYTICS IN UZBEKISTAN,"
International Finance and Accounting: Vol. 2018 : Iss. 3 , Article 18.
Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2018/iss3/18>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

Ибрагимов Г.А. - ТФИ
к.э.н., доцент

ПЕРСПЕКТИВЫ ПОДГОТОВКИ ФИНАНСОВЫХ АНАЛИТИКОВ В УЗБЕКИСТАНЕ

Мақолада молиявий таҳлил билан шуғулланувчи мутахасисларни тайёрлаш бўйича хориж тажрибаси ва Ўзбекистон шароитида ундан фойдаланиш истиқболлари илмий ва амалий асосланган ҳолда ёритиб берилган.

Калит сўзлар: венчур молиялаштириш, венчур фонди, стартап-лойиҳалар, молиявий таҳлил, молиявий таҳлилчи, этик ва касбий меъёрлар, инвестицион баҳолаш, актив(инвестиция)ларни баҳолаш, қимматли қоғозлар портфели.

Основываясь на научный и практический подход, в статье рассмотрен зарубежный опыт подготовки специалистов, занимающихся финансовым анализом и перспективы его применения в Узбекистане.

Ключевые слова: венчурное финансирование, венчурные фонды, проекты-стартапы, финансовый анализ, финансовый аналитик, этические и профессиональные нормы, инвестиционная оценка, оценка активов (инвестиций), портфель ценных бумаг.

In the article, the foreign experience of training specialists engaged in financial analysis and prospects of its application in Uzbekistan was considered, based on a scientific and practical approach.

Key words: venture financing, venture funds, start-up projects, financial analysis, financial analytic, ethical and professional standards, investment valuation, valuation of assets (investments), security portfolio.

Изменения, произошедшие за последние полтора года в экономике Узбекистана, выявили острую нехватку специалистов в области финансового анализа. Вместе с тем, наличие квалифицированных финансовых аналитиков – одно из основных составляющих инвестиционной среды любой страны. Можно констатировать, что обучение специалистов финансовому анализу становится одним из основных задач формирования полноценного рынка ценных бумаг. В связи с этим, попытаемся рассмотреть действующую практику обучения экономического анализа и определить перспективы совершенствования (точнее сказать, создания) подготовки финансовых аналитиков в нашей Республике.

На сегодняшний день подготовка специалистов, ориентированных использовать в практической деятельности методов и способов финансового анализа осуществляется в рамках подготовки бакалавров по направлению «Бухгалтерский учет и аудит», а также магистрантов по специальностям «Бухгалтерский учет» и «Аудит». В учебных планах предусмотрены для обучения дисциплины «Экономический анализ» для подготовки бакалавров и «Анализ финансового состояния субъектов экономики» для магистров. Учебная программа данных дисциплин разработана с учетом требований обучения

анализу хозяйственной деятельности субъектов экономики и позволяет подготовку специалистов с навыками проведения экономического анализа результатов функционирования, финансового состояния, перспектив развития конкретной единицы хозяйствования. Обучение ориентировано на анализ и получения выводов, позволяющих принимать управленческие решения относительно отдельно взятого предприятия (организации, учреждения). При этом, основными источниками информации являются данные, сформированные внутри предприятия. При решении вопросов, связанных с перспективами работы с данным предприятием в качестве поставщиков, подрядчиков, покупателей, инвесторов результаты экономического анализа вполне достаточно. Но, в связи с расширением перечня направлений вложения средств, с появлением институтов коллективного инвестирования, доверительного управления свободными денежными средствами юридических и физических лиц возникает необходимость нахождения ответов и на другие проблемы при принятии решений, особенно в инвестиционной сфере.

Вообще, понятия аналитик, занимающийся анализом деятельности предприятия и финансовый аналитик, не тождественны. В нашей стране в связи с переименованием дисциплины «Экономический анализ (Анализ хозяйственной деятельности предприятия)» на «Финансовый и управленческий анализ», эти термины начали использовать как синонимы. Опыт экономически развитых стран показывает, что определение «финансовый аналитик» подходит специалисту в области инвестиций, сфера деятельности которого включает в себя множество разных направлений. «Служащие инвестиционных банков, брокеры, управляющие портфелем, трейдеры, финансовые аналитики, специалисты по продажам, консультанты и управляющие пенсионными фондами являются профессионалами в сфере инвестиций» [3]. Решения данных специалистов, а также результаты деятельности организаций, где они работают, влияют на личное благосостояние миллионов людей, которые сотрудничают с ними. Именно поэтому подготовка финансовых аналитиков является очень ответственной задачей.

Анализ процесса подготовки финансовых аналитиков показало, что наиболее весомый опыт накоплен в Соединенных Штатах Америки (США). Этого требует, и несомненно, непосредственно способствовало наличие самого большого фондового рынка в мире. В США функционирует специальная программа подготовки финансового аналитика, которая появилась в связи с необходимостью разработки общей концепции инвестиционного менеджмента и стандартов профессионального поведения различных участников инвестиционной индустрии. Программа подготовки финансового аналитика (Chartered Financial Analysts - CFA) была основана в 1947 году и должна была помочь в осуществлении сбора и обобщении существующих концепций и методов принятия инвестиционных решений, в установлении общих этических норм поведения и в достижении проявления в ежедневной деятельности лиц с дипломами CFA понимания закономерностей, изложенных в пособиях, а также соблюдали норм этического поведения. Допуск для участия в программе

получения диплома CFA предоставляется претендентам со степенью бакалавра (или соответствующим опытом работы), положительными рекомендациями (как минимум три). Также они должны уплатить специальный взнос. Диплом будет вручен по итогам сдачи установленных экзаменов при наличии сорока восьми месячного опыта работы в сфере инвестиций или справки учебного заведения о совмещении учебы с работой и членстве в обществе финансистов. Вступительный взнос в общество составляет 400-480 долларов США. Экзамены всех уровней сдаются в один день – как правило в первые выходные июня. Оплата покрытие расходов по проведению экзамена варьируют от 710 до 955 долларов США [4]. Экзамены первого уровня разрешено сдавать два раза в год – кроме июня месяца, их можно сдавать и в первые выходные декабря.

Индивидуальные экзамены могут быть сданы и при неудовлетворении вышеуказанных требований. Претендент в своих действиях обязательно должен придерживаться требований Кодекса профессионального поведения и проявить высокий уровень профессионального поведения. (Кодекс принят Ассоциацией инвестиционного менеджмента и исследований -The Association for Investment Management and Research (AIMR)) [5].

Впервые дипломы CFA были вручены в 1963 году. На сегодняшний день общее количество участников в программе CFA составляет приблизительно 68000 практикующих специалистов и преподавателей из 117 стран мира[5].

Основными этапы процесса сертификации CFA состоять из обучения на специальных курсах и сдачи экзаменов. Количество экзаменов может варьировать в зависимости от поставленных задач, макроэкономической ситуации, новых тенденций и направлений на фондовых рынках и инвестиционной деятельности. Так как претендент может сдать в год только один экзамен, Институт дипломированных финансовых аналитиков (Institute of Chartered Financial Analysts - ICFA) не склонен к увеличению количества сдаваемых экзаменов и они состоять из трех экзаменов. (Даже в этом случае для получения диплома ICFA уйдёт как минимум три года). Относительно небольшое количество экзаменов ICFA компенсирует построением вопросов экзамена по принципу возрастания сложности. Вопросы становятся более сложными в сравнении с предыдущими. Все экзамены можно разделить на следующие направления с выделением в каждом из них нескольких тем:

- первое направление включает этические и профессиональные нормы финансовых аналитиков. Это направление состоит из тем: действующие законодательные акты и регулирование работы финансового аналитика; нормы, придерживаемые при профессиональной деятельности; профессиональная этика; международные аспекты профессиональной этики и норм поведения;

- второе направление состоит из методов инвестиционной оценки и управления. Темы данного направления акцентируют вводную часть в специальность и состоят из введения в учет и оценку активов, бухгалтерский учет и финансовая отчетность, количественные методы, экономика (макро- и микроэкономика), техника портфельного управления;

- третье направление - оценка активов (инвестиций) и оно объединяет следующие темы: оценка стоимости и экономический анализ при оценке инвестиций, анализ отрасли и компании, акции, ценные бумаги с установленным доходом, производные инструменты и другие объекты инвестиций;

- четвертое направление охватывает управление портфелем ценных бумаг. Общая теория рынка капиталов, прогнозирование факторов риска, размещение активов, процесс инвестирования, стратегии управления портфелем ценных бумаг (в том числе портфелем акций и ценных бумаг с установленным доходом), управление портфелем недвижимости и специализированных активов, оценка результатов деятельности составляют темы данного направления.

Три экзамена соответствуют трем уровням подготовки. Каждый следующий экзамен можно сдать при положительной сдаче предыдущего, неудачно сданный экзамен можно пересдавать.

В нашей Республике пока нет системной подготовки финансовых аналитиков. Высшие учебные заведения не готовят таких специалистов. Программа подготовки бухгалтерских работников, как мы уже рассмотрели, ориентирована на подготовку специалистов по экономическому анализу (анализу результатов хозяйственной деятельности субъектов экономики). Тем временем, прогнозируя перспективы развития рынка ценных бумаг (фондового рынка) и инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан, можно с большой долей вероятности сказать, что после принятых законодательных изменений данный сегмент будет расти. Конечно, основным фактором, влияющим на такой рост – реальная доходность инвестиций в ценные бумаги. Она должна быть выше доходности альтернативных способов вложения средств (основная альтернатива – банковские вклады). При существенном опережении доходности инвестиций над альтернативными способами вложения средств фондовый рынок Узбекистана может показать хорошие показатели темпов роста и расширения. Одними из определяющими субъектами такого роста фондового рынка должны стать финансовые аналитики, потребность в которых в последнее время сильно ощущается в нашей стране. Для решения данной проблемы, наряду с принимаемыми мерами по улучшению инвестиционной среды нашей Республики, нужно осуществить меры по обеспечению потребностей экономики в соответствующих специалистах.

Первое, нужно начинать обучение финансовых аналитиков в высших учебных заведениях страны как отдельное направление подготовки бакалавров, а также подготовку магистров по специальностям «Управление портфелем ценных бумаг», «Управление портфелем недвижимости и других активов». Учебный план подготовки бакалавров данного направления должен включить такие предметы, как «Оценка стоимости активов (инвестиций)», «Анализ в оценке инвестиций», «Анализ субъекта экономики при инвестициях», «Прогнозирование факторов риска», «Процесс инвестирования» и другие,

непосредственно раскрывающие сущность отдельных вопросов функционирования фондового рынка и инвестирования в ценные бумаги.

Второе, наладить систему подготовки финансовых аналитиков путем переподготовки или обучения на курсах из специалистов, имеющих высшее экономическое (желательно, бухгалтерское или аналитическое) образование, с дальнейшей системой сертификации и вручением соответствующего диплома, аналогичного диплома CFA. В начальном этапе можно воспользоваться опытом ICFA или других организаций, осуществляющих аналогичную деятельность в нашей стране (как отечественных, так и зарубежных). Главное – присуждение соответствующего уровня и вручение дипломов должно быть прозрачным, подготовка специалистов должна быть на уровне требований иностранных систем подготовки финансовых аналитиков. Выполнение данного требования позволяет эффективно управлять средствами инвесторов и более гибко интегрировать отечественную систему подготовки финансовых аналитиков в международное сообщество аналогичных систем.

Третье, разработать методику и методологию бухгалтерского учета активов и источников средств институциональных инвесторов с учетом отражения фактора повышенного риска вложений в данные институты. Среди участников финансового рынка особое место принадлежит институциональным инвесторам, классическими видами которых являются инвестиционные и паевые фонды, призванные осуществлять функцию перераспределения инвестиционных ресурсов между хозяйствующими субъектами. Согласно Закона Республики Узбекистан «Об инвестиционных и паевых фондах», «Юридическое лицо - акционерное общество, осуществляющее выпуск акций с целью привлечения денежных средств инвесторов и их вложения в инвестиционные активы, является инвестиционным фондом» [1]. В соответствии с указанным законом, «Паевым фондом является совокупность денежных средств двух и более лиц - инвесторов, переданных ими в доверительное управление с целью осуществления инвестиционной деятельности» [1]. Однако принципиально специфические условия деятельности инвестиционных и паевых фондов, требующие консервативного и особого подхода к вопросам инвестирования с учетом риска потери средств, привело к появлению венчурных фондов, как особой формы финансирования вновь организованных высокотехнологичных и инновационных предпринимательских структур.

Вопросам венчурного финансирования в нашей Республике стали обращать внимание с недавних пор. Одним из первых правовых документов, где упомянуты понятия венчурное финансирование и венчурные фонды стал Указ Президента Республики Узбекистан N УП-5308 «О государственной программе по реализации стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах в "Год поддержки активного предпринимательства, инновационных идей и технологий" от 22 января 2018 года. В Указе определено, что «... на срок до 1 января 2023 года от уплаты всех видов налогов и обязательных платежей, за исключением единого социального платежа, освобождаются:

создаваемые венчурные фонды, со финансирующие высокотехнологичные предпринимательские проекты-стартапы; высокотехнологичные проекты-стартапы, со финансируемые из венчурных фондов»[2].

В связи с наличием высокого уровня риска вложения в венчурные и другие аналогичные фонды, необходимо законодательно утвердить условия вложения средств в направлениях, содержащих повышенный риск не возврата вложений и неполучения доходов от соответствующих активов.

Учитывая, что инвестиции все больше размещаются в международных масштабах и приобретают международный характер, нужно наладить активное сотрудничество с общественными организациями (обществами) финансовых аналитиков зарубежных стран. Такое сотрудничество должно быть осуществлено как в сфере подготовки специалистов, так и в направлении выработки взаимно признаваемых систем сертификации дипломированных специалистов.

В заключение выражаем уверенность, что осуществление предложенных мер способствует качественной подготовке финансовых аналитиков, способность и усилия которых приведет к переходу рынка ценных бумаг нашей страны на качественно новый уровень, а подготовленные специалисты и организации, которых они будут представлять, положительно повлияют на благосостояние многих людей, решивших воспользоваться их услугами. Также будем надеется на скорейшую активную и полноценную интеграцию отечественного фондового рынка в международные рынки ценных бумаг.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ЛИТЕРАТУР

1. Закон Республики Узбекистан «Об инвестиционных и паевых фондах» от 25 августа 2015 года, № ЗРУ-392. «Народное слово», 26 августа 2015 года № 167 (6320).

2. Указ Президента Республики Узбекистан N УП-5308 «О государственной программе по реализации стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах в "Год поддержки активного предпринимательства, инновационных идей и технологий" от 22 января 2018 года. "Народное слово", 23 января 2018 г.

3. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М. 2006. – XII, 1028 с.

4. www.cfainstitute.org

5. www.aimr.net