

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**КЫРГЫЗСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
им Ж. БАЛАСАГЫНА**

**КЫРГЫЗСКО-РОССИЙСКИЙ СЛАВЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
им. Б.ЕЛЬЦИНА**

Диссертационный Совет Д 08. 18. 571

**На правах рукописи
УДК: 336.15 (575.2) (043.3)**

ИСКЕНДЕРОВА АСЕЛЬ ЖЫРГАЛБЕКОВНА

**СОСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ
ЭКОНОМИЧЕСКИХ СУБЪЕКТОВ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
(на примере строительной отрасли КР)**

Специальность 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

**Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Бишкек - 2018

**Работа выполнена на кафедре «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»
Кыргызского государственного университета строительства, транспорта и
архитектуры им Н. Исанова**

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Арзыбаев Атабек Алибекович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Искаков Издевалды Искакович

кандидат экономических наук, доцент
Орозалиев Турат Сагынбекович

Ведущая организация: Кафедра «Экономика и финансов»
КГТУ им И. Раззакова

**Защита диссертации состоится «29» июня 2018 года в 14.00 часов на
заседании диссертационного совета Д 08. 18. 571 по защите докторских
(кандидатских) диссертаций при Кыргызском национальном университете
им.Ж.Баласагына и Кыргызско-Российском Славянском университете им.
Б.Ельцина по адресу: 720020, Кыргызская Республика, г. Бишкек, пр.
Жибек Жолу 394.**

**С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Кыргызского
национального университета им. Ж.Баласагына.**

Автореферат разослан « 28 » мая 2018 г.

**Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент**

Дженалиева М.А.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертации

Управление строительным комплексом должно заключаться в тщательном государственном регулировании функционирования отрасли в целях повышения ее эффективности, улучшения качества строительных работ и материалов, что приведет к разрешению социальных, экономических, и технических задач развития всей экономики Кыргызстана. Для обеспечения развития и стабильного функционирования строительного комплекса необходима реорганизация существующей системы, в которой должны быть определены приоритетные направления управления.

Строительная отрасль, в условиях вступления в ЕАЭС и монетарно-финансовой интеграции должна отвечать новым требованиям мировых тенденций, так и внутренних особенностей развития. Это обуславливает необходимость разработки инновационной стратегии развития строительной отрасли. Интеграция обеспечивает получение выгод как экономике в целом, так и строительной отрасли. Однако имеются и риски, как усиление глобальной конкуренции, применение инноваций; дефицит квалифицированных кадров и т.д.

Отметим важность интеграции в ЕАЭС финансовых рынков, которая формирует конкурентоспособный сегмент мирового финансового рынка. Новые реалии ставят перед финансовым сектором стран-членов Таможенного союза (ТС) и Единого экономического пространства (ЕЭП) новые задачи в условиях развития в режиме экономии

Первые шаги в интеграции финансовых рынков были предприняты в связи с ратификацией «Соглашения о создании условий на финансовых рынках для обеспечения свободного движения капитала» от 01.01.2012 года, в котором предусматриваются меры, по гармонизации внутренних законодательств стран-членов по оказанию финансовых услуг, осуществлению банковской деятельности и обмена информацией по вопросам регулирования и развития финансового рынка.

Данное Соглашение служит предпосылкой гармонизации системы финансового регулирования путем создания единого финансового рынка на экономическом пространстве. Его реализация должно осуществляться поэтапно начиная с создания единого понятийного аппарата, гармонизации законодательства в области финансового рынка и осуществления финансовых услуг, а также осуществления контроля на финансовом рынке ЕАЭС.

Все вышеприведенные этапы создают предпосылку создания единой системы для передачи платежной информации, предусматривающая разработку единых стандартов и форматов финансовых сообщений. Немаловажным является создание единого клирингового центра, который обеспечивал бы взаиморасчеты в рамках ЕАЭС. Для расширения использования национальных валют потребуется системная работа по снижению валютных рисков, повышению ликвидности, а также сокращение транзакционных издержек в расчетно-денежных операциях. В связи с этим могут быть использованы механизмы финансовой поддержки взаимного товарооборота государств,

биржевой торговли на интегрированном валютном рынке, взаимодействия платежных систем стран ЕАЭС.

Вместе с тем, для стран-членов ЕАЭС в обеспечение макроэкономической стабильности, как в монетарной сфере, так и в фискальной, важна согласованная макроэкономическая политика. Она должна раскрывать основные параметры основных показателей и единые принципы функционирования экономики в целях повышения устойчивости стран

В целях укрепления взаимоотношений стран ЕАЭС валютная и финансовая интеграция является одним из важных. Данная интеграция предусматривает единые правила валютного регулирования, проведения платежно-расчетных операций, осуществление монетарной политики и реализации сбалансированной фискальной политики, что положительно повлияет на развитие финансового рынка страны, сокращение издержек торговли и снижению валютных рисков.

В условиях конкурентной борьбы строительные организации стремятся к снижению себестоимости продукции, ориентируются на технологии с низкой ресурсоемкостью и новое экономичное оборудование.

В мировой практике бизнеса разработаны финансовые инструменты, позволяющие разделить основной бизнес и конкретный инвестиционный проект, и связать долговые обязательства с реализуемым проектом. Среди таких инструментов можно выделить проектное финансирование, которое, как правило, не требует внешних гарантий, базируется на эффективности собственно проекта, оценке величины и качества его активов и детальном распределении рисков и ответственности между его участниками, обеспечивающей, в конечном счете, возврат вложенных средств и процентов по кредиту.

Сегодня крайне актуальным является использование мирового опыта подготовки, финансирования и реализации инвестиционных проектов в условиях рыночной экономики.

В современных условиях дефицита денежных средств для различных проектов привлечение инвестиций на основе проектного финансирования является по существу единственным привлекательным способом выхода на рынок кредитных ресурсов. В связи с этим разработка отраслевых методических и практических рекомендаций по проектному финансированию становится неотложной задачей. Генерация новых денежных потоков с помощью инструментов проектного финансирования становится актуальным и необходимым делом в современных условиях.

Увеличение объема жилищного строительства требует проведения дополнительных исследований по проблемам стоимостной оценки объектов первичного рынка недвижимости, направленных на повышение обоснованности принимаемых инвестиционных решений на основе анализа специфики строящихся объектов.

Недостаточная проработанность вопросов стоимостной оценки рассматриваемых инвестиционных проектов, учитывающих специфику стадий их жизненного цикла, а также восстановление отрасли жилищного строительства в посткризисный период определили актуальность,

теоретическую и практическую значимость исследования, его направленность и структуру.

Различные аспекты развития рынка инвестиций в недвижимость, вопросы управления и оценки стоимости недвижимости с учетом особенностей развития их жизненного цикла рассматриваются в работах таких исследователей, как: А.А. Бакунина, П.Л. Виленский, С.В. Грибовский, П.Г. Грабовый, А. Дамодаран, Е.Н. Иванова, Л.Б. Калмыков, В.В. Ковалев, С.П. Коростелев, А.С. Куликов, Р. Купер, В.В. Кущенко, В.Н. Лившиц, Матюгина Э.Г., И.И. Мазур.

Современный этап развития оценочной практики в области недвижимости характеризуется достаточно высокой проработанностью вопросов оценки эффективности инвестиций в первичный рынок недвижимости: методы анализа эффективности исследуются в работах В.М. Павлюченко, Г.П. Подшиваленко, И.А. Рахман, С.А. Сагайдак, С.А. Смоляк, Т.В. Тазихина, Е.И. Тарасевич, С. Сейс, В.М. Рутгайзер, Дж. А. Шварц, В.В. Шеремет, В.Д. Шапиро, Е.Ю. Хрусталева и др. При этом методические вопросы оценки рыночной стоимости проектов на первичном рынке жилищного строительства требуют дополнительного исследования в связи с изменением рыночных условий.

Теоретические и практические вопросы развития инвестиционных проектов в жилищном строительстве и используемых механизмов их финансирования исследуются в работах Henry S. Harrison, Peiser, Richard B., Anne B. Frej, Miles M., Berens G., Weiss M., Э.Г. Матюгиной, С.В. Грибовского, Г.А. Цылиной, Е.В. Харченко, А. Ткаченко.

В Кыргызской экономической литературе данная проблема, касающаяся состояние и развитие финансовых инструментов экономических субъектов, содержится в работах Исраилова М. И., Саякбаевой А. А., Исакова И.И., Жолдошевой Т.Ю., Савина В.Е., Койчуева Т.К., Аскаровой А.К., Бектеновой Д.Ч., Арзыбаева А.А., Чолбаевой С. Дж., Шербековой А. А., и др.

Тем не менее, высоко оценивая вклад ученых-экономистов в разработку темы исследования, нельзя не отметить, что в анализируемых работах недостаточно внимания уделено развитию методических положений по оценке строящейся жилой недвижимости, учитывающих масштабность проектов, характер обременений, проработанность законодательства в области жилищного строительства. Учитывая ограниченный объем теоретических работ, посвященных исследованию формирования стоимости инвестиционных проектов, а также постоянно меняющиеся рыночные условия, особенно в посткризисный период, вопрос совершенствования методов оценки стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве имеет высокую актуальность и требует дополнительного исследования. Это определило тему исследования, его цели и задачи.

Связь темы диссертации с крупными научными программами. Основные положения диссертации и результаты проведенных исследований базируются на практическом внедрении разработанных рекомендаций и методик в Министерстве финансов Кыргызской Республики, Государственной службе регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве

Кыргызской Республики, а также имеет связь с государственной программой «Доступное жилье до 2035 года».

Цель и задачи исследования. Целью диссертации является развитие и совершенствование финансовых инструментов экономических субъектов Кыргызской Республики, а именно методов оценки стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве.

Для достижения поставленной цели в диссертации были поставлены следующие задачи:

- исследовать теоретико-методические подходы к основам развития финансовых инструментов, включающие их влияние на регулирование и развитие деятельности экономических субъектов, инвестиционных проектов в строительной отрасли, а также особенности реализации, принципы и методы оценки стоимости инвестиционных проектов по жилищному строительству;
- проанализировать современное состояние жилищного строительства в Кыргызстане, динамики и структуры финансирования и кредитования жилищного строительства, эффективность инвестиционного проекта в жилищном строительстве и разработать рекомендации по снижению рисков в процессе реализации инвестиционных проектов, связанные с совершенствованием законодательства, механизмов финансирования и др;
- разработать механизм взаимодействия финансовых ресурсов в инвестиционно-строительной сфере и выработать систему мер, способствующих активизации инвестиционной деятельности и повышению эффективности использования инвестиционных средств в строительстве;
- определить направления совершенствования методов оценки стоимости активов инвестиционных проектов в жилищном строительстве на основе учета стадий жизненного цикла проектов;
- провести оценку эффективности применения предложенных методических положений и дать практические рекомендации по оценке рыночной стоимости проектов в жилищном строительстве.

Научная новизна диссертационной работы заключается в разработке теоретических и методических положений, обеспечивающих функционирование механизма оценки стоимости инвестиционных проектов и их активов в жилищном строительстве.

На основе выполненных исследований получены следующие новые научные результаты:

- исследованы теоретико-методические и организационные подходы к основам развития финансовых инструментов, включающие их влияние на регулирование и развитие деятельности экономических субъектов, инвестиционных проектов в строительной отрасли, а также особенности реализации, принципы и методы оценки стоимости инвестиционных проектов по жилищному строительству;

- обозначены и определены значение и роль инвестиционного проекта в условиях формирования в Кыргызской Республике рыночных отношений – как основного элемента развития финансовых инструментов;
- определены механизмы взаимодействия финансовых ресурсов в инвестиционно-строительной сфере и выработаны системы мер, способствующих активизации инвестиционной деятельности и повышению эффективности использования инвестиционных средств в строительстве;
- на основе анализа инвестиционных проектов в жилищном строительстве, находящихся на прединвестиционной и инвестиционной стадиях жизненного цикла, определены наиболее эффективные механизмы финансирования строительства объектов первичного рынка жилой недвижимости;
- разработаны рекомендации по снижению рисков в процессе реализации инвестиционных проектов в жилищном строительстве, связанные с совершенствованием законодательства в области первичного рынка жилой недвижимости, механизмов финансирования, повышением эффективности расходования средств на строительство жилых объектов;
- обоснована необходимость учета степени готовности объекта жилой недвижимости и сроков завершения реализации проекта при оценке стоимости активов инвестиционного проекта в жилищном строительстве.

Практическая значимость полученных результатов

Теоретическое значение результатов исследования заключается в том, что выводы исследования направлены на развитие теории оценки стоимости инвестиционных проектов, методических основ оценки активов, используемых для реализации проектов. Основные результаты исследования целесообразно использовать в формировании программ учебных курсов, связанных с оценкой собственности и инвестиций в недвижимость.

Практическая значимость диссертации состоит в том, что его основные положения, рекомендации и выводы ориентированы на широкое использование хозяйствующими субъектами в процессе принятия решений по управлению инвестициями в недвижимость.

Результаты исследования могут быть использованы высшими учебными заведениями в качестве учебно - методического и информационного материала по дисциплинам: «Финансово инвестиционный анализ», «Финансы предприятий» и др.

Экономическая значимость полученных результатов

Самостоятельное практическое значение имеют:

- систему факторов, определяющих стоимость инвестиционных проектов в жилищном строительстве и перспективы их развития;
- методические рекомендации по оценке стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве, позволяющие получать более точную и адекватную текущим рыночным условиям стоимость объекта оценки и на ее основе обоснованно принимать решения в области реального инвестирования;

- методика оценки рисков, связанных с развитием проектов, а также определения ставки дисконтирования для денежных потоков инвестиционных проектов в жилищном строительстве в зависимости от стадии жизненного цикла проекта.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту заключается в следующем:

- исследование теоретико-методических подходов к основам развития финансовых инструментов, включающих их влияние на регулирование и развитие деятельности экономических субъектов, особенности реализации инвестиционных проектов в строительной отрасли;
- изучение принципов и методов оценки стоимости инвестиционных проектов по жилищному строительству;
- анализ современного состояния жилищного строительства в Кыргызстане и влияния различных факторов на оценку инвестиционного проекта в жилищном строительстве;
- оценка рисков реализации инвестиционных проектов в жилищном строительстве и разработка рекомендаций по снижению рисков в процессе реализации инвестиционных проектов, связанные с совершенствованием законодательства, механизмов финансирования и т. д;
- определение направлений совершенствования методов оценки стоимости активов инвестиционных проектов в жилищном строительстве на основе учета стадий жизненного цикла проектов;
- оценка эффективности применения предложенных методических положений и дать практические рекомендации по оценке рыночной стоимости проектов в жилищном строительстве.

Личный вклад соискателя. Диссертационная работа является результатом личных исследований автора на кафедре «Бухгалтерский учет и аудит», Кыргызского государственного университета строительства, транспорта и архитектуры имени Н. Исанова. Автор принимала участие в разработке государственной программы «Доступное жилье до 2035г». Результаты работы нашли отражение в лекционно – практических материалах по дисциплине: «Финансово инвестиционный анализ», «Финансы предприятий» и др.

Апробации результатов диссертации. Основные положения диссертации представлены на международно-республиканских научных и практических конференциях-семинарах, в том числе:

Международная научная конференция «Проблемы современной экономики: глобальный, национальный и региональный контекст» Экономика и финансы КНУ имени Жусупа Баласагына (г. Бишкек, 2012); Международная научная конференция Иссык-Кульского Форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «II – Исраиловские чтения» (г. Чолпон-Ата 2012 г.); Международная научная конференция Иссык-Кульского Форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «IV – Исраиловские чтения» (г. Чолпон-Ата 2014); Международная научная конференция «Развитие экономической мысли в Казахстане» КазЭУ им. Т. Рыскулова (г. Алматы, 2014); Международная научная конференция Иссык-Кульского Форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «V – Исраиловские чтения» (г. Чолпон-Ата

2015); Международная научная конференция Иссык-Кульского Форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «V1 – Исраиловские чтения» (г. Чолпон-Ата 2016 г.);

Полнота отражения результатов диссертации в публикациях. Результаты научных исследований нашли отражение в 14 научных статьях, из них две статьи в зарубежных изданиях входящих в РИНЦ.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, выводов и перечня литературы из 130 научных изданий, также работа содержит 159 страниц основного текста, 9 рисунков, 49 таблиц и 4 приложений.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность темы диссертационного исследования, степень ее изученности, сформулированы цель и задачи исследования, изложена научная новизна, раскрыты практическая и экономическая значимость работы, личный вклад автора, апробации результатов исследования, представлены структура и объём работы.

В первой главе **“Теоретико-методические основы развития финансовых инструментов строительства в регулировании инвестиционной деятельности в современных условиях”** проведенные исследования позволили раскрыть теоретические аспекты финансовых инструментов регулирования и развития деятельности хозяйствующих субъектов экономики, их сущность и классификация, а также особенности реализации, принципы и методы оценки стоимости инвестиционных проектов в строительной отрасли.

Современный строительный комплекс является одним из важных отраслей народного хозяйства Кыргызстана, с помощью, которой решаются все основные задачи структурной перестройки материальной базы производственного потенциала страны и развития непроизводственной сферы и который представляет собой совокупность государственных учреждений, организаций, производств и предприятий различных форм собственности, тесно связанных между собой устойчивыми финансово-экономическими, организационными и технологическими взаимоотношениями в достижении конечных целей – строительства и ремонта зданий, сооружений и передаточных устройств. От эффективности его функционирования во многом зависят как темпы развития страны, так и конкурентоспособность отечественной экономики в целом. Таким образом, финансовые инструменты, которые являются объектом нашего исследования, по определению являются договорами и соответствующим образом могут быть классифицированы. Все финансовые инструменты подразделяются на две большие группы - первичные финансовые инструменты и производные. Первичные финансовые инструменты - это инструменты, которые с определенностью предусматривающие покупку (продажу) или поставку (получение) некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования сторон сделки. Иными словами, финансовые активы, формирующиеся в результате надлежащего исполнения этих договоров, предопределены заранее. В качестве таких активов могут выступать денежные

средства, ценные бумаги, дебиторская задолженность и пр.

Производный финансовый инструмент - инструмент, предусматривающий возможность покупки (продажи) права на приобретение (поставку) базисного актива или на получение (выплату) дохода, связанного с изменением некоторого характерного параметра этого базисного актива.

К основным понятиям, используемым в инвестиционном анализе, относят: инвестиции, инвестиционный проект, эффективность инвестиционного проекта.

Инвестиции – вложение средств в реальные активы (прямые инвестиции), либо в ценные бумаги (портфельные инвестиции) с целью получения прибыли или достижения другого результата.

Все инвестиционные потребности строительной организации можно подразделить на три группы:

1. Прямые инвестиции;
2. Сопутствующие инвестиции;
3. Инвестирование выполнения НИР.

Реализация целей инвестирования предполагает формирование инвестиционных проектов, которые обеспечивают инвесторов и других участников проектов необходимой информацией для принятия решения об инвестировании.

В обобщенном виде инвестиционный проект представляет собой обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством Кыргызской Республики и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций.

Таблица 1 - Общая характеристика инвестиционных проектов в жилищном строительстве

Структура жизненного цикла проекта	стадия проектирования, согласования исходно-разрешительной документации;
	стадия строительства;
	стадия реализации квартир, нежилых помещений, машиномест
Длительность жизненного цикла проекта	в среднем для проектов точечной застройки в докризисный период времени 2-3года; для проектов массовой застройки - до 20 лет
Участники проекта	инвесторы, застройщики
	Кредиторы
	администрация местного самоуправления, города и т.д.
	подрядчики: проектировщики, подрядчики, технический заказчик
Законодательное регулирование инвестиционной деятельности в жилищном строительстве	преимущественно «О долевом участии в строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости»

Специалисты в области инвестиций выделяют следующие основные стадии развития инвестиционного проекта:

- прединвестиционная (предпроектная) стадия;
- инвестиционная стадия (проектирование и строительство);
- эксплуатационная стадия (стадия реализации).

Таблица 2 - Основные цели и задачи оценки стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве

Стадии жизненного цикла	Цель и задачи оценки стоимости проектов
Прединвестиционная стадия	проработка и утверждение исходно-разрешительной и проектной документации по строительству
Инвестиционная стадия	подготовка строительной площадки к началу строительства
	работы нулевого цикла, котлован, фундаментные работы, прокладка коммуникаций
	строительство надземной части, внутренние работы
Эксплуатационная стадия	Внутренние отделочные работы, доделки, оформление прав собственности на квартиры

В последние годы в экономике Кыргызской Республики динамика строительных организаций имеет положительную тенденцию. Число зарегистрированных строительных организаций по данным Национального статистического комитета Кыргызской Республики на 2016 год составляет 5704.

Если же попытаться проанализировать по организационно-правовой форме, отраслевому и региональному признакам, а также по уровню развития строительный сектор Кыргызстана, то именно в кризисных условиях перспективы выживания его участников и их дальнейшего развития выявят, насколько действительно жизнеспособными оказались принятые на вооружение руководством этих организаций управленческие новации.

Наименьшую долю на рынке занимают Объединения юридических лиц (ассоциации и союзы) - 0,04%, Сельскохозяйственные кооперативы – 0,06%, Учреждения – 0,68 %, Муниципальные коммунальные предприятия - 0,74%, Закрытые акционерные общества – 1,2%, Кооперативы, как некоммерческие организации – 6,0% в структуре общего количества предприятий по Республике.

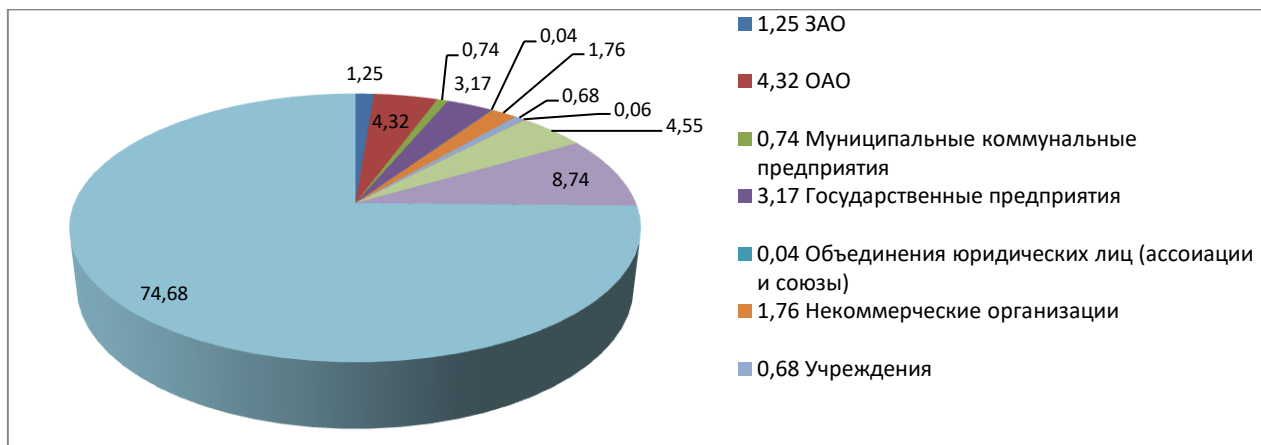


Рис.1. Структура строительных организаций по организационно-правовой форме хозяйствования за 2016 год, в %

источник: составлен автором по данным НСК КР

Во второй главе “Диагностика эффективности и развития финансовых инструментов в жилищном строительстве Кыргызской Республики” проведен анализ современного состояния жилищного строительства в Кыргызстане, анализ динамики и структуры финансирования и кредитования жилищного строительства, а также эффективность инвестиционного проекта в жилищном строительстве.

Обеспечение жильем населения является одной из основных задач, стоящих перед государством. Согласно принятой санитарной нормы, сохранившейся у нас еще со времен Советского Союза, жилая площадь на одного человека должна составлять не менее 12,0 кв. м, тогда как на начало 2014 года данный показатель в Кыргызстане составил всего 12,8 кв. м. По официальным данным, если в 1991 году обеспеченность жильем в республике составляла 12,2 кв.м. на одного человека, то к настоящему моменту этот показатель практически остался на том же уровне, обеспеченность граждан жильем в 2016 году показывает 13,1 кв.м. (Рис.2.)

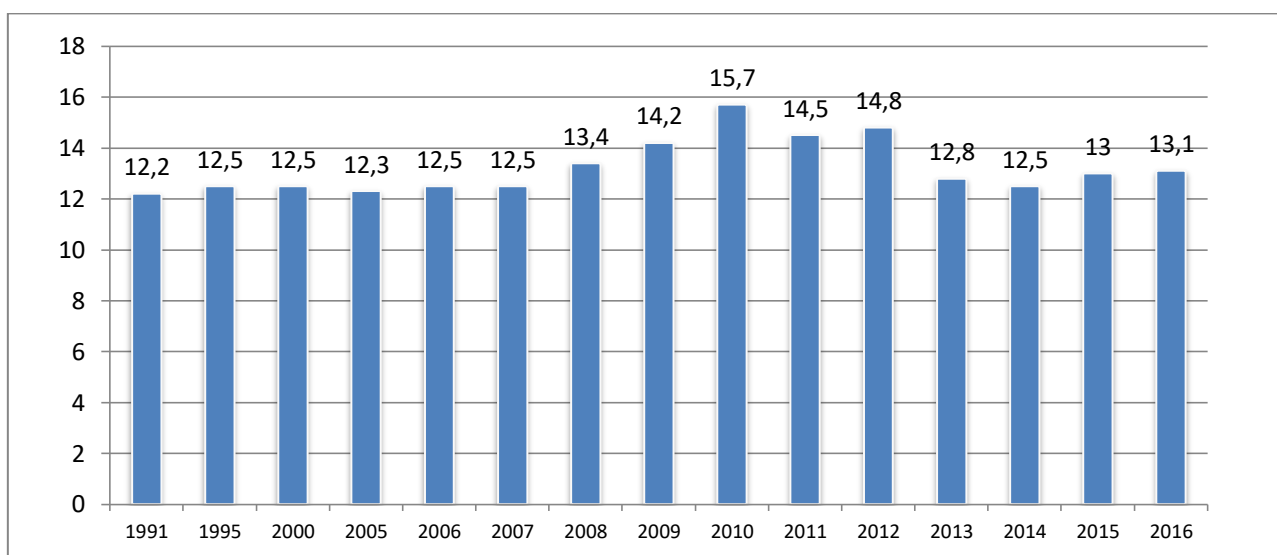


Рис.2. Обеспеченность жильем в республике, кв.м. жилой площади на 1 чел.

источник: составлен по данным НСК КР

В свою очередь, ряд стран СНГ уже перешли на более современные требования - 18,0 кв. м. жилья на человека. Эти требования соблюдают: Казахстан на 2014 год обеспеченность жильем составила 18 кв. м. на человека, в России - 21,0 кв.м., а в Украине - 22,0 кв.м.. Литве - 23,0 кв.м. Для сравнения: в 2016 году обеспеченность жильем граждан Беларуси составила 26,8 кв.м., России - 24,4 кв.м., Казахстана -21,6 кв.м., Китая - 27 кв.м. В развитых странах эти показатели еще выше: в Норвегии - 74 кв.м. (2012 г.), США -69,7 кв.м. (2014 г.), Дании - 50,6 кв.м.(2014г). Чтобы добиться рейтингов соседних стран нам неизбежно, возвести жилплощадь общей площадью 23,70 млн. кв.м.

Таблица 3 - Дефицит жилищного фонда на 2016 год

	Фактическое наличие	Необходимо	Дефицит
Население, тыс.чел.	6,083		
Обеспеченность жильем, кв.м. на 1 чел.	13,1	18	4.9
Жилищный фонд, тыс.кв.м.	80270	103978,8	23708,8

Источник: выполнено автором на основе данных Госархстроя

Следует отметить, что до настоящего времени программы строительства «доступного жилья» охватывали районы, с уже имеющейся инфраструктурой. В силу того, что количество таких территорий уменьшается, а необходимость комплексной застройки населенных пунктов сохраняется, целесообразно возводить новое жилье по типу микрорайонов совместно со строительством инженерных коммуникаций.

В целях развития социального жилищного строительства, Правительством были предприняты и успешно реализован ряд проектов, ориентированных на социально-незащищенные слои населения.

При рассмотрении рынка ипотечных кредитов, выданных коммерческими банками, можно сделать вывод, что количество банков, изъявивших желание заниматься ипотечным кредитованием, возрастает, но инфраструктура ипотеки по-прежнему остается неразвитой, процентные ставки являются высокими (17 - 25 %) и сроки кредитования остаются короткими на уровне от 3-х до 10 лет (Таблица 4).

Следует отметить положительную динамику роста ипотечного кредитования, что свидетельствует о наличии высокого спроса на жилье со стороны населения. По итогам 2016 года доля кредитов на строительство и ипотеку в кредитном портфеле коммерческих банков составила 8660,1 млн. сом или 16%. Для сравнения: данные показатели по итогам 2015 года составили 15,1% или 6068,6 млн. сом. Размер совокупного кредитного портфеля коммерческих банков в 2016 году составил 53961,6 млн. сом.

Доля кредитов на строительство и ипотеку, выданных небанковскими финансово-кредитными учреждениями (НФКУ) в 2016 году составила 3,28% или 626,9 млн. сом, что на 65.7% выше показателей 2015 года, когда объем ипотечных кредитов составил 378,3 млн. сом (2,46% кредитного портфеля НФКУ).

Таблица 4 - Условия ипотечного кредитования коммерческих банков КР

за 2016год.

	KICB		Оптима Банк	Halyk Bank
Сумма кредита	В сомах	Временно нет	Временно нет	Временно нет
	В долл. США	от 5 000 до 150 000	Неограниченно	от 10 000 -100 000 USD
Собственные средства	Не менее 40%		Не менее 30%	Не менее 40%
Срок кредита	от 1 до 10 лет		От 1 до 7 лет	до 10 лет
Процентная ставка	от 14% до 20% (USD)		17% - 27% годовых (в сомах) от 21 -23 годовых в долл. США	20% годовых (в сомах) от 18% годовых в долл. США
Залоговое обеспечение	Недвижимость имеются территориальные ограничения по объектам недвижимости.		Недвижимость	Недвижимость, имеются территориальные ограничения по объектам недвижимости.
Страхование залогового обеспечения	Обязательно		Нет	за счет Банка
Требования к уровню дохода	Ежемесячный взнос по кредиту не должен превышать 60% от чистого дохода семьи		Индивидуально	Индивидуально
Погашение	Ежемесячно, равными взносами		Ежемесячно, равными взносами	Ежемесячно, равными взносами

источник: разработан автором

Снижение процентных ставок можно отметить практически во всех отраслях реального сектора экономики, включая -кредитов на ипотеку, строительство и др.

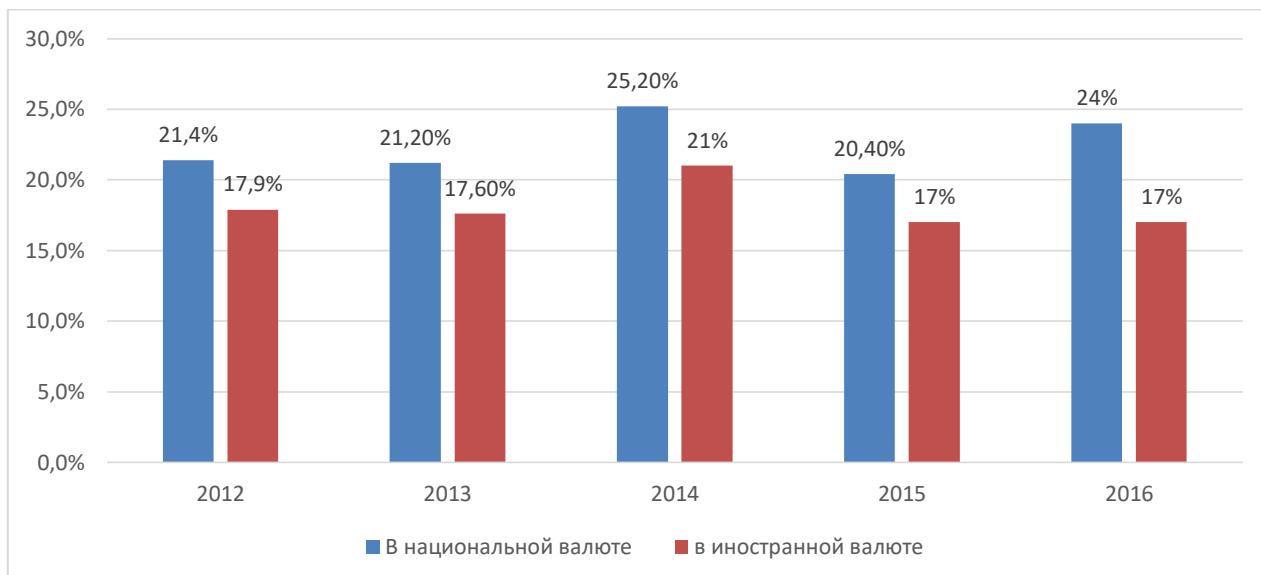


Рис.3. Средневзвешенные процентные ставки на ипотечные кредиты коммерческих банков, %
источник составлен автором по данным НБКР

Средневзвешенные процентные ставки коммерческих банков по ипотечным кредитам складываются под влиянием спроса и предложения на рынке кредитных ресурсов и в 2012-2016 годы варьировались в пределах 20,1-21,4%) в национальной валюте и 17,6-20,1% в иностранной валюте.

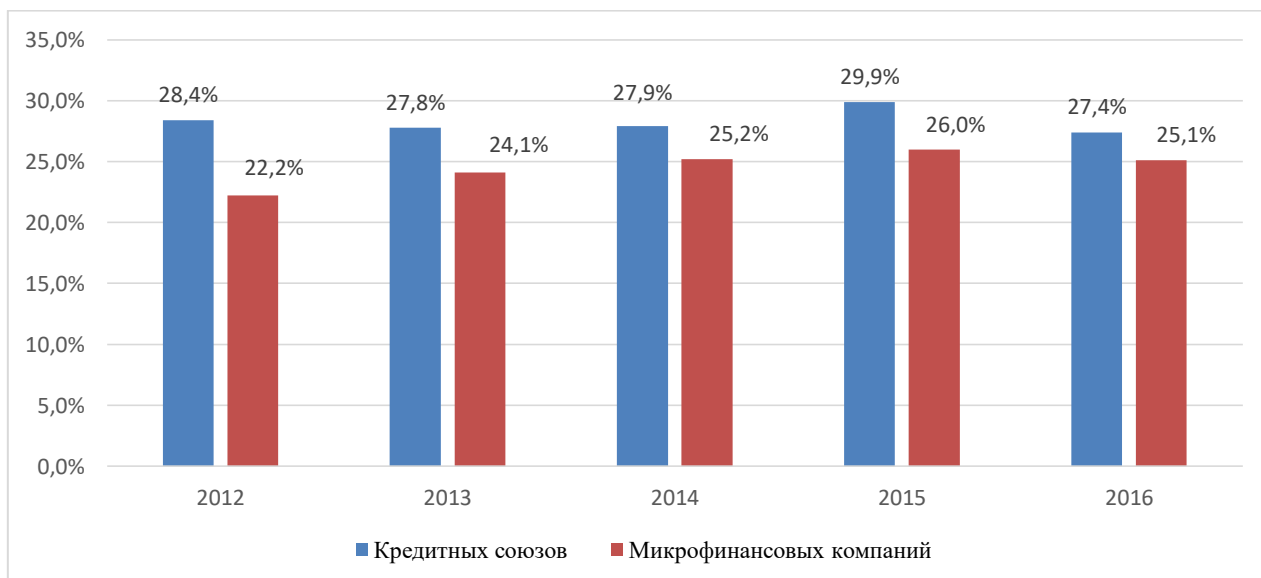


Рис.4. Средневзвешенные процентные ставки на ипотечные кредиты НФКУ, %
источник: составлен автором по данным НБКР

На основании проведенного опроса и статистики коммерческих банков и НФКУ следует, что, основными факторами, сдерживающими развитие ипотечного кредитования в Кыргызской Республике, являются:

- отсутствие у банков и НФКУ источников получения долгосрочных и относительно дешевых кредитных ресурсов;
- сложности практического применения правовых норм, регулирующих процедуры изъятия жилой недвижимости (являющийся объектом ипотеки) и выселения из нее проживающих там лиц.
- отсутствие институциональных инвесторов;

- неразвитость рынка страхования;
- низкий уровень доходов населения и отсутствие у них достаточных накоплений;
- нестабильность трудоустройства и стремление граждан не декларировать свои доходы.

Исходя из вышеуказанного, причинами сложившегося низкого показателя обеспеченности жильем являются:

- недостаточные объемы строительства новых домов, и высокая стоимость их предложения;
- низкая платежеспособность населения;
- демографическая ситуация (высокая потребность в жилье в связи с демографическим ростом, миграционными процессами и т.п.);

Объективными причинами являются сразу несколько факторов:

- 1) Один из главных показателей - инфляция (обесценивание денег, рост уровня цен), где цены возросли более чем в три раза, что означает, что реальное повышение финансирования жилищного строительства не столь велико, как посчитанное в номинальных значениях
- 2) Возросшее количество строительных предприятий. а также приход на рынок иностранных строительных организаций. На сегодняшний день в г. Бишкек ведут свою деятельность более 5000 зарегистрированных строительных компаний, а высокая доходность привлекает всё новых застройщиков.
- 3) Закрепление на рынке уже существующих строительных компаний.
- 4) Обветшание старого жилищного фонда, что приводит к его сносу и строительству новых объектов, а значит увеличение общего финансирования за счет финансирования строительства большего числа домов.

Таким образом, необходимо обратить особое внимание на развитие единой государственной политики формирования и развития рынка недвижимого имущества, с привлечением всех заинтересованных сторон, а также Министерство экологии и чрезвычайных ситуаций. Также, ужесточить контроль над качеством строительных материалов, усовершенствовать Институт риэлтерской деятельности, упростить систему совершения сделок с недвижимостью и получение разрешительных документов на строительство, создать благоприятное условие для строительства доступного жилья широким слоям населения, способствовать развитию Института ипотечного кредитования.

По ситуациям 2016 года, чтобы обзавестись жилплощадью 54 квадратных метров в Кыргызстане надобно ассигновать доход 8,3 лет. (с учетом не фиксируемых заработков 8 – 6,2 лет). Проблему материального благосостояния народа надобно возвысить до значимости заслуживающего исключительного внимания государства. Государственное регулирование рынка недвижимости заключается, прежде всего, в регистрации прав на недвижимое имущество Госрегистром, а также надзором со стороны Государственного Агентства Архитектуры, Строительства и Жилищно-Коммунального Хозяйства при Правительстве КР, Мэрии г. Бишкек – в сфере строительства.

В республике в 2016 году показатели по сделкам купли продажи с недвижимостью набирал оборот на 58,4 % больше, нежели с аналогичным

временем 2015года. В итоге в начале 2016 года показатель объёма сделки купли продажи поднялось на 36,2 % больше, по соотношению 2015 года.

В стране наибольшей степени преобладающими регионами по уровню купли продажи индивидуальных жилых домов оказались г.Бишкек, Ошская и Иссык-Кульская области. Об этом сообщает Государственная регистрационная служба по итогам анализа сделок 2016 года.

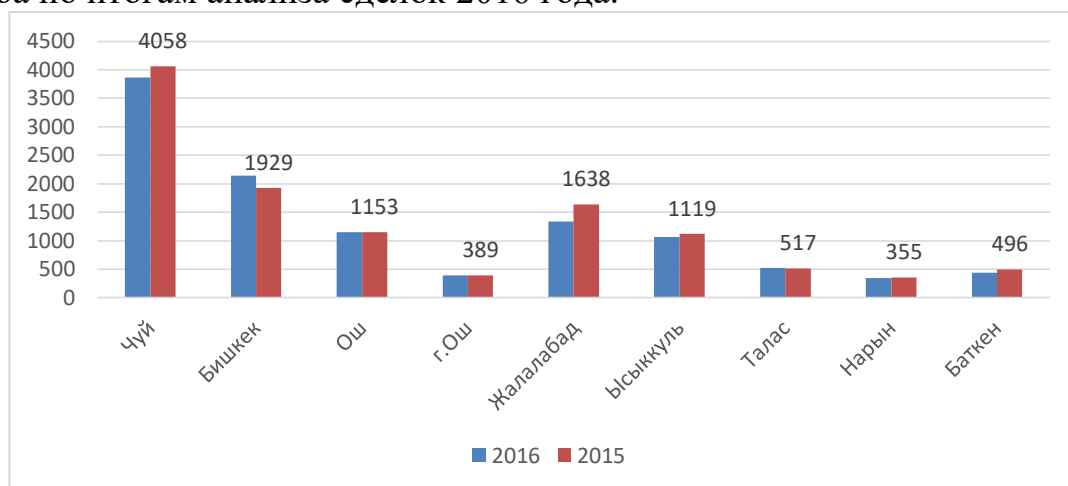


Рис.5. Анализ сделок по территориям Кыргызской Республики
источник: составлен по данным Центра ГИС при ГРС

Таким образом, количество сделок показывает в Таласской -517, Баткенской – 496, Нарынской – 355, в Чуйской – 4058, в Джалал-Абадской – 1638, Ош – 389, в Ошской области показывал 1153, в Иссык-Кульской – 1119. Оживленность темпа купли продажи жилой площади можно заметить во всех регионах страны.

Величина индекса по сделкам купли продажи замечается в показателе 3859 - в Чуйской области, 344 - Нарынский регион, 520 - Таласской области и 1067- Иссык Кульская область, 1337- в Джалал-Абадской, 434-Баткенская область.

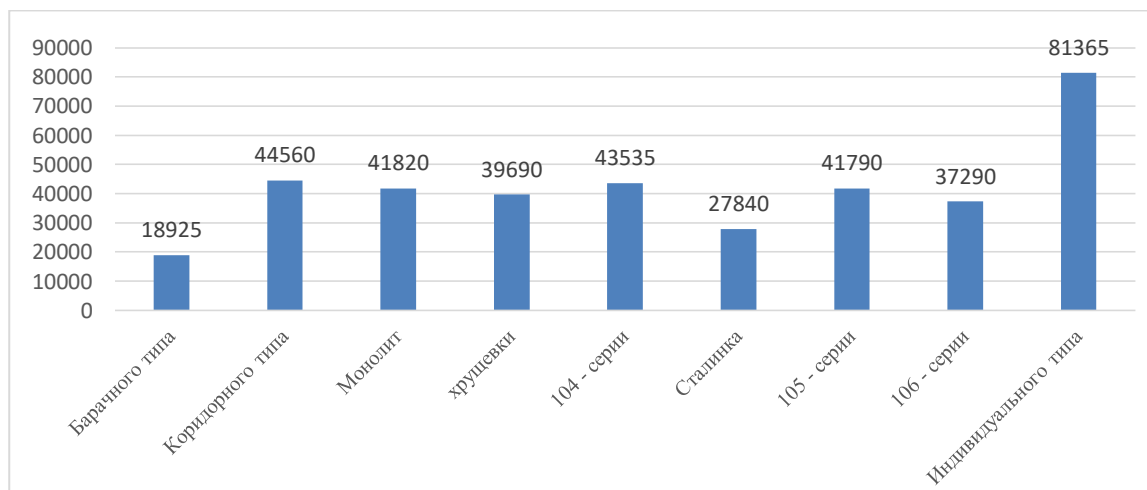


Рис.6. Цены на квартиры в Бишкеке за 2015-2016 гг.
источник: составлен по данным Центра ГИС при ГРС

В целом на рынке жилья наблюдается относительная стабильность. Политические события не привели к паническим настроениям в обществе. Причины политического непостоянства не повлияло на рынок жилой недвижимости.

По сообщениям исследования рынка виден результат, что расценка на 1к кв. в 2016 году аналогично с 2015 годом по существу остается не изменой. (рис.6)

В третьей главе **“Развитие финансовых инструментов экономических субъектов Кыргызской Республики и эффективности механизмов финансирования”** рассматривается эффективность механизмов финансирования инвестиционного проекта в жилищном строительстве.

Для поддержки платежеспособного спроса на жилье, в том числе с помощью предоставления государственной помощи необходимо решить следующие задачи:

- разработка доступных ипотечных продуктов, при помощи которых отдельные категории граждан со средним уровнем дохода смогут приобретать жилья;
- разработка механизмов государственной поддержки данных категорий граждан и определения источников их финансирования;
- государственная поддержка Государственной ипотечной компании в целях внедрения механизма рефинансирования.

Для выполнения государственных обязательств по обеспечению жильем установленных категорий граждан необходимо решить следующие задачи:

- разработка механизма отбора участников Программы среди нижеследующих граждан:
- работников в сфере образования и здравоохранения;
- государственные и муниципальные служащие;
- военнослужащие;
- лица с ограниченными возможностями здоровья;

Решение перечисленных задач будет сопровождаться созданием необходимых правовых основ, осуществлением комплексной застройки территорий, реконструкции и обновления существующей застройки, а также совершенствованием системы защиты прав граждан - приобретателей жилья и граждан, участвующих в финансировании жилищного строительства. Основные приоритетные направления реализации Программы и мероприятий подлежат уточнению ежегодно по итогам реализации мероприятий за год, а также в случае утверждения новых государственных приоритетов. Условиями досрочного прекращения реализации Программы являются достижение целей и выполнение задач, изменение направлений государственной политики.

Программа является документом, описывающим действия, которые будет предпринимать Правительство Кыргызской Республики в период с 2015 года до 2035 годы достижения вышеуказанных задач. Для выполнения функций государства в реализации государственных программ и мероприятий по оживлению строительного сектора экономики Кыргызской Республики в целях строительства доступного жилья создана Государственная ипотечная компания при Правительстве Кыргызской Республики. Государственная ипотечная компания является открытым акционерным обществом с контрольным

пакетом у государства. Деятельность Компании осуществляется в соответствии с Законом Кыргызской Республики «Об акционерных обществах».

Государственная ипотечная компания (далее - ГИК) является необходимым этапом, который дает возможность запустить механизмы доступного или социального ипотечного кредитования.

ГИК соответствует нижеследующим критериям, способствующим её устойчивому функционированию:

- является открытым акционерным обществом и публичной компанией;
- имеет развитое корпоративное управление;
- имеет высокопрофессиональный менеджмент.

Преимуществами Государственной ипотечной компании в рамках данного проекта являются следующие:

- самофинансирование - предполагается, что выдача ипотечных кредитов будет содержать минимально допустимую маржу в качестве доходов данной компании, но достаточную для покрытия расходов на привлечение профессионалов в рамках проекта и других операционных расходов компании;
- контроль - будут разработаны жесткие механизмы контроля над деятельностью компании в целях предотвращения отклонения от заданных целей и задач;
- мотивация развития строительства доступного жилья путем разработки эффективной государственной политики в сфере жилищного строительства, привлечения долгосрочных ресурсов в сферу ипотечного жилищного кредитования, рефинансирования и обеспечение надежности долгосрочных ипотечных кредитов.

В рамках Программы определены 3 основных модели обеспечения граждан доступным жильем:

1. Модель «Доступная ипотека»;
2. Модель «Субсидирование процентной ставки и/или первоначального взноса»;
3. Модель «Социальная аренда»;

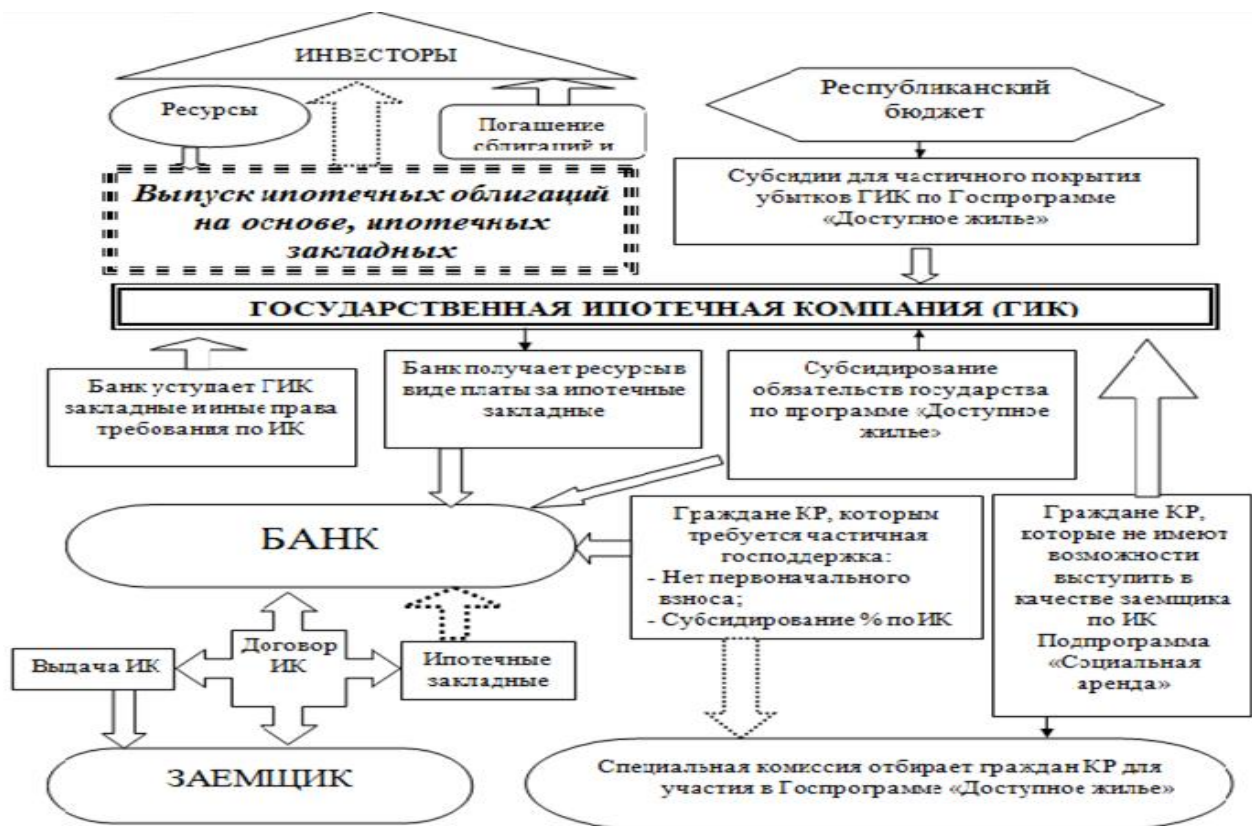


Рис.7. механизм ипотечного кредитования по системе ГИК

Источник: разработан автором

Надо отметить, что ключевым звеном данного механизма выступает Государственная ипотечная компания, обеспечивающая как функционирование механизма рефинансирования, так и реализацию государственных программ в области доступного жилья.

ВЫВОДЫ И ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Проведенное исследование позволило сформулировать определенные рекомендации по совершенствованию методов оценки стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве:

- использование в оценке факторов, влияющих на срок жизненного цикла и стоимость инвестиционного проекта: факторов маркетингового, производственно-технологического, юридического, экологического характера, а также обременений, предусматривающих, к примеру, передачу жилой площади в пользу города, развитие социальной и инженерной инфраструктуры, не связанной с реализацией проекта и проч.;
- применение уточненной методики определения ставки дисконтирования денежных потоков инвестиционного проекта в зависимости от стадии его жизненного цикла, обуславливающей соответствующий уровень рисков развития проекта;
- совершенствования инструментария оценки участники инвестиционного рынка получают возможность оперировать качественной стоимостной информацией, с высокой точностью прогнозировать изменение стоимости в зависимости от набора текущих и перспективных факторов и, как следствие, принимать качественные инвестиционные решения.

В результате проведенного исследования необходимо отметить, что текущий процесс инвестиций в реальные активы является ключевым элементом в экономике Кыргызской Республики, поэтому он требует соответствующего управления, а оно, в свою очередь, требует, чтобы оценки выполнялись надежно и точно. Таким образом, рамках проведенного исследования были достигнуты следующие результаты:

- расширена классификация инвестиционных проектов в жилищном строительстве, учитывающая тип застройки, класс жилых объектов, тип домостроения и механизмы финансирования; выявлено влияние каждого из параметров на формирование рыночной стоимости инвестиционных проектов.
- уточнена область применения понятия «стоимости инвестиционного проекта в жилищном строительстве», в соответствии с которым наряду с определением стоимости проекта рассматриваются особенности определения стоимости активов, создаваемых (приобретаемых) девелоперскими компаниями с целью развития проекта (застраиваемых земельных участков, имущественных прав на площади строящегося жилого дома и т.д.).
- уточнено понятие «участники инвестиционного проекта в жилищном строительстве», учитывающее выполняемые ими функции в рамках управленческих, основных и вспомогательных бизнес-процессов реализации инвестиционных проектов.

Предложены мероприятия, позволяющие минимизировать риски участия заинтересованных сторон в строительстве, с учетом практического опыта реализации инвестиционных проектов в Кыргызстане. В рамках реализации Национальной Стратегии Устойчивого развития Госархстроем при правительстве КР разработана программа, утвержденная Указом Президента Кыргызской Республики от 21 января 2013 года №11, а также в соответствии с Постановлением Жогорку Кенеша Кыргызской Республики «О подготовке общегосударственной Программы строительства доступного жилья» № 4055-V от 21 мая 2014 года. Программа рассматривает вопросы формирования рынка доступного жилья и реализации других государственных программ в области строительства. Программа определяет цели, задачи и перечень ключевых вопросов, которые Правительство Кыргызской Республики будет реализовывать в период 2015-2035 годы.

Данная программа будет реализовываться через инвестиционные проекты, которые являются источником совершенствования финансовых инструментов.

СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ

1. Искендерова А. Ж. Рынок ценных бумаг Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Журнал Экономика и Финансы КНУ им. Ж. Баласагына. №3 - Бишкек, 2009г., С. 7-12.
2. Искендерова А. Ж. Критерии эффективности банковских инвестиции в строительный комплекс Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Специальный выпуск, посвященный 60-летию д.э.н., профессора А.А. Саякбаевой. Бишкек, 2012г., С. 243-248.
3. Искендерова А. Ж. Проблемы развития рынка корпоративных ценных

бумаг и меры по их оптимизации в Кыргызской Республике [Текст] / А.Ж. Искендерова // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. – Специальный выпуск, посвященный Исык-Кульскому форуму «II Израйловские чтения» Бишкек, 2012г., С. 404-408.

4. Искендерова А. Ж. Использование финансовых инструментов в строительной отрасли Кыргызской Республики [Текст] Вестник КРСУ, №10, Бишкек, 2013. - С. 84-88.

5. Искендерова А. Ж. Новые формы банковского инвестирования в основной капитал предприятий Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Специальный выпуск, посвященный Исык-Кульскому Форуму бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «III – Израйловские чтения» Известие, №2 (2), Бишкек, 2013г., С. 44-49.

6. Искендерова А. Ж. Оптимизация банковских инвестиционных проектов в строительной отрасли Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Специальный выпуск, посвященный Исык-Кульскому Форуму бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии «IV – Израйловские чтения» Известие, №2 (5), Бишкек, 2014г., С. 232-235.

7. Искендерова А. Ж. Ипотечное кредитование как форма банковского инвестирования в жилищное строительство Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Наука, новые технологии и инновации Кыргызстана. №3. Бишкек, 2014г., С. 124-127.

8. Искендерова А. Ж. Современное состояние рынка жилья и строительства жилых объектов [Текст] / А.Ж. Искендерова // Известие Вузов, № 6, Бишкек, 2014г., - С. 130-133.

9. Совершенствование методов оценки стоимости инвестиционных проектов в строительстве на опыте зарубежных стран [Текст] / А.Ж. Искендерова // спец. выпуск Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Бишкек, 2014г., С.73-79.

10. Искендерова А. Ж. Рынок финансовых инструментов на современном этапе Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Учет и контроль №1-2, Москва, 2016г., С. 38-42.

11. Искендерова А. Ж. Проблемы и развития строительной отрасли Кыргызской Республики [Текст] / А.Ж. Искендерова // Учет и контроль, №3, Москва, 2016г., С. 21-25.

12. Искендерова А. Ж. Финансовые инструменты как источники формирования активов и их учетно-информационное обеспечение [Текст] / А.Ж. Искендерова // Наука, новые технологии и инновации Кыргызстана, №2, Бишкек, 2016г., С. 73-78

13. Искендерова А. Ж. Оптимизация финансовых вложений в строительном комплексе в условиях рынка [Текст] / А.Ж. Искендерова // Известие Вузов, № 2, Бишкек, 2016г., С. 54-57.

14. Искендерова А. Ж. Совершенствование методов оценки стоимости инвестиционных проектов в области жилищного строительства в Кыргызской Республике [Текст] / А.Ж. Искендерова // Вестник КГУСТА им Н.Исанова. №4, Бишкек, 2016г., С. 130-135.

РЕЗЮМЕ

диссертации Искендеровой Асель Жыргалбековны на тему «Состояние и развитие финансовых инструментов экономических субъектов Кыргызской Республики (на примере строительной отрасли КР)» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08. 00. 10 – финансы, денежное обращение и кредит.

Ключевые слова: инвестиционный проект, жилищное строительство, проектное финансирование, финансовые вложения, строительные организации, финансовые инструменты, механизм субсидирования процентной ставки, Государственная ипотечная компания, строительно-монтажные работы, оценка стоимости инвестиционных проектов, проектно - сметная документация, стимулирующие долевым гранты, инвестиции.

Объектом исследования являются финансовые инструменты экономических субъектов Кыргызской Республики.

Предметом исследования являются теоретические и методические проблемы развития финансовых инструментов в жилищном строительстве Кыргызской Республики.

Целью исследования является развитие и совершенствование финансовых инструментов экономических субъектов Кыргызской Республики, а именно методы оценки стоимости инвестиционных проектов в жилищном строительстве.

Полученные результаты: в диссертационном исследовании исследованы теоретико-методические и организационные подходы к основам развития финансовых инструментов, обозначены и определены значение и роль инвестиционного проекта в условиях формирования в Кыргызской Республике рыночных отношений, обоснована необходимость учета степени готовности объекта жилой недвижимости и сроков завершения реализации проекта при оценке стоимости активов инвестиционного проекта в жилищном строительстве.

Степень использования: предложенные и научно-обоснованные рекомендации и выводы ориентированы на широкое использование хозяйствующими субъектами в процессе принятия решений по управлению инвестициями в недвижимость.

Область применения: могут быть использованы высшими учебными заведениями в качестве учебно - методического и информационного материала по дисциплинам «Финансово инвестиционный анализ», «Финансы предприятий», также целесообразно могут использоваться в формировании программ учебных курсов, связанных с оценкой собственности и инвестиций в недвижимость.

РЕЗЮМЕСИ

08.00.10 – финансы, акча жүгүртүү жана кредит адистиги боюнча
Искендерева Асель Жыргалбековнанын экономика илимдеринин
кандидаты окумуштуулук даражасын изденип алуу үчүн жазган «Кыргыз
Республикасынын экономикалык субъектилеринин каржы аспаптарынын

абалы жана өнүгүшү (Кыргыз Республикасынын курулуш тармагынын мисалында)» деген темадагы диссертациясынын

Негизги сөздөр: инвестициялык долбоор, турак жай курулушу, долбоорду каржылоо, курулуш мекемелери, каржы аспаптары, Мамлекеттик ипотекалык компания, курулуш-монтаждоо иштери, инвестициялар.

Изилдөөнүн объектиси: Кыргыз Республикасынын экономика субъектилеринин каржы аспаптары

Изилдөөнүн предмети: азыркы дүйнөлүк кризистин жана экономиканы трансформациялоо шарттарында банктагы финансыны контролдоону ишке ашыруу процессинде түзүлгөн банк системасындагы финансылык мамилелер.

Изилдөөнүн максаты жана милдеттери: Диссертациялык иштин максаты болуп Кыргыз Республикасынын экономикалык субъектилеринин каржы аспаптарынын өнүгүшү жана өркүндөшү, ошондой эле турак жай курулушунда инвестициялык долбоорлордун наркын баалоо ыкмалары

Алынган натыйжалар: в диссертациялык изилдоодо каржы аспаптардын өнүгүшүндө теория-методикалык жана уюштуруу сунуштарды, экономикалык субъектилердин иш чарасынын өнүгүүсүнө таасир беруусу, айрыкча курулуш тармагында инвестициялык долбоордун баалоо ыкмалары, принциптерин ишке ашыруу иш аракеттери изилденди. Кыргыз Республикасынын калыптануу шарттарында инвестициялык долбоорлордун ролу жана мааниси каржы аспаптарынын өнүгүшүнүн негизги элементи болуп аныкталды.

Пайдалуу даражасы: сунуштар жана илимий тастыкталган жыйынтыктар турак жайдагы инвестицияларды башкарууда чечимдерди кабыл алуу процессинде чарбалык субъектилер тарабынан колдонууга сунушталат

Колдонулган жааттары: Изилдөөнүн жыйынтыктары «Каржы ишканалары», «Каржы инвестициялык талдоо» сабактарында усулдук жана маалымат материалдары катары колдонулса болот.

RESUME

dissertations of Iskenderova Asel Zhyrgalbekovna on a theme the "State and development of financial instruments of economic subjects of of Kyrgyzstan, (on the example of building industry of Kyrgyzstan,) " on the competition of graduate degree of candidate of economic sciences on speciality 08. 00. 10 - finances, money circulation and credit

Keywords: investment project, housing, project financing, financial investments, building organizations, financial instruments, mechanism of subsidizing of interest rate, State mortgage company, building and installation works, estimation of cost of investment projects, project is estimate documentation, stimulant by share underbacks, investments.

A research object is financial instruments of economic subjects of Kyrgyzstan.

The article of research is theoretical and methodical problems of development of financial instruments in housing of Kyrgyzstan.

A research aim are development and perfection of financial instruments of economic subjects of Kyrgyzstan, namely methods of estimation of cost of investment projects are in housing.

Got results: in dissertation research the теоретико-методические and organizational going is investigational near bases of development of financial instruments, a value and role of investment project mark and certain in the conditions of forming in of Kyrgyzstan, market relations, the necessity of account of degree of readiness of object of the dwelling real estate and terms of completion of realization of project is reasonable at the estimation of cost of assets of investment project in housing.

Degree of the use : offer and scientifically-reasonable recommendations and conclusions are oriented to deployment by managing subjects in the process of making decision on a management by investments in the real estate.

Application domain: can be used by higher educational establishments in quality educational - methodical and informative material on disciplines "Financially investment analysis", "Finances of enterprises", also expediently can be used in forming of the programs of the educational courses related to the property and investments appraisal in the real estate.