

УДК 658.5:621.31(575.2) (04)

ПРОБЛЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ЭНЕРГЕТИКИ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

Ч.Т. Джуманазаров

Рассматриваются проблемы, связанные с корпоративным управлением на предприятиях энергетики Кыргызской Республики. Миноритарные акционеры энергетических компаний в течение многих лет не получают дивиденды из-за убыточности этих предприятий. Проанализированы финансовые показатели, такие как прибыль, дивиденды на акцию, а также деятельность Совета директоров и взаимодействие его с органами управления.

Ключевые слова: миноритарный акционер; корпоративное управление; совет директоров; собственный капитал; аудит.

Современная жизнь постоянно диктует новые правила игры. Будущее компаний во многом, если не в основном, определяется качеством корпоративного управления, которое рассматривается как один из эффективных способов повышения инвестиционной привлекательности компаний и, как следствие, улучшения инвестиционного климата в стране.

В современных условиях совершенствование корпоративного управления стало одним из решающих факторов социально-экономического развития Кыргызской Республики. Надлежащий режим корпоративного управления способствует эффективному использованию корпорацией своего капитала, подотчетности органов ее управления, как самой компании, так и ее акционерам. Все это помогает добиться того, чтобы корпорации действовали на благо всего общества, способствует поддержке доверия инвесторов (как иностранных, так и отечественных), привлечению долгосрочных капиталов. Однако уровень корпоративного управления в нашей стране достаточно низок. Здесь сказываются некоторые характерные признаки кыргызстанского акционерного капитала, сложившиеся в результате распределения мелких пакетов акций приватизированных предприятий среди большого числа акционеров – физических лиц. Другой отличительной чертой акционерных обществ Кыргызстана является наличие специфических «тесных» отношений между управленцами компаний и владельцами крупных пакетов акций.

В результате формирования такой структуры акционерного капитала утвердилась ориентация крупных акционеров не на повышение доходов по акциям компании, не на рост ее капитализации, а на сохранение существующих взаимоотношений с предприятием.

Все это определило возникновение ряда существенных проблем на пути развития корпоративного управления в Кыргызстане, среди которых можно выделить следующие:

- акционерные общества практически не восприняли современные тенденции развития корпоративного управления, основанные на построении качественно новых взаимоотношений субъектов корпоративного управления;
- акционерные общества не смогли воспринять так называемую “социальную функцию” как необходимый элемент существования корпораций;
- акционерный капитал не стал основополагающим источником роста организованного фондового рынка;
- современный уровень кыргызского законодательства в сфере корпоративного управления не отвечает общепризнанным международным стандартам. В нем нет эффективно действующих норм, регулирующих ответственность управляющих акционерным обществом за свои действия в ущерб акционерному обществу, а также норм, закрепляющих ответственность за злоупотребление акционерами своими правами.

Об этом свидетельствуют финансовые показатели ведущих энергетических компаний Кыргызстана с 2007 по 2010 г. (табл. 1).

Как видно из табл. 1, по итогам работы ОАО «Электрические станции» за 2009 г. получен убыток в размере 1,203710 млрд. сом. Убыток компании обусловлен увеличением выработки электроэнергии на ТЭЦ, которое привело к росту затрат на топливо. Кроме того, снижение потребления электроэнергии на внутреннем рынке (введение ограничений на потребление электроэнергии) вызвало снижение доходов и способствовало получению убытков.

Годовой бюджет ОАО «Электрические станции» на 2009 г. не был исполнен. Фактический объем товарной продукции по электроэнергии составил 3215,5 млн. сом., что составляет 79% от бюджета. Фактические расходы за 2008 год составили 4588,0 млн. сом., или 104% от бюджета.

Собственный капитал компании на начало 2009 г. составил 3 323 043,80 тыс. сом., что меньше на 12,28% по сравнению с прошлым отчетным периодом из-за увеличения отрицательного значения нераспределенной прибыли. Таким образом, из-за понесенных убытков дивиденды не выплачивались.

Как мы видим из табл. 2, по итогам 2009 г. получен убыток в сумме 758,915 млн. сом., тог-

да как за 2007 г. данный показатель составлял 50,8 млн. сом. Основным фактором, повлиявшим на убыток, стало снижение объема полезного транзита по экспорту на 1 827,3 млн. кВт, а также курсовая разница в сумме 251,3 млн. сом., вследствие повышения курсов валют (швейцарский франк, СДР, кувейтский динар и доллар США) по ранее полученным кредитам.

Анализ цен на акции компании показал, что цены колебались в пределах 0,8–1,10 сом. В 2007–2008 гг. цены установились на уровне 1,0 сом. за акцию. Следовательно, капитализация компании по этой цене составляла порядка 35 млн. долл. При этом собственный капитал компании составлял порядка 86 млн. долл. Даже с учетом достаточно низкой рыночной цены акций их доходность чрезвычайно мала – последние дивиденды на уровне 0,013157 сом. на акцию¹, т.е. 1,2% от рыночной цены.

Основной механизм корпоративного управления, используемый в странах с развитой рыночной экономикой, – участие в Совете директоров.

Базовая идея деятельности Совета директоров – формирование группы лиц, свободных от деловых и иных взаимоотношений с компанией и ее менеджерами и обладающих определенным

¹ Расчет распределения прибыли и определения размера дивидендов ОАО «НЭС Кыргызстана». 2007 г.

Таблица 1

Финансовые показатели ОАО «Электрические станции», тыс. сом.

Финансовые показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Чистая прибыль	2344,3	- 464773	- 1203710	2676641
EPS (прибыль на акцию), сом.	- 0,1	- 19,2	- 1,25	2,77
Дивиденд на акцию, сом.	0	0	0	0,0155

Источник: Финансовая отчетность ОАО «Электрические станции» за 2007–2010 гг.

Таблица 2

Финансовые показатели ОАО «НЭС Кыргызстана», тыс. сом.

Финансовые показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Чистая прибыль	50800,3	- 31933,3	- 758915,1	422951,9
EPS (прибыль на акцию), сом.	2,1	- 1,32	- 0,79	0,44
Дивиденд на акцию, сом.	0,01315	0	0	0,01314

Источник: Финансовая отчетность ОАО «Национальная электрическая сеть Кыргызстана» за 2007–2010 гг.

уровнем знаний о ее деятельности, которые осуществляют надзорные функции от имени владельцев (акционеров/инвесторов) и других заинтересованных групп.

Эффективность деятельности Совета директоров обусловлена достижением равновесия между принципами подотчетности и невмешательства в текущую деятельность менеджмента. В процессе своей работы Совет директоров сталкивается с двумя основными опасностями:

1) слабый контроль за менеджментом компании;

2) чрезмерное и безответственное вмешательство Совета в работу менеджеров.

В частности, в энергетических акционерных компаниях Кыргызстана имеется проблема взаимодействия Совета директоров и Генеральной дирекции. В соответствии с законом “Об Акционерных обществах” представителями акционера в органах управления являются члены Совета директоров, которые избирают Правление, в иных случаях – Генеральную дирекцию – и контролируют его работу. Эффективное корпоративное управление, а также наличие дееспособного Совета директоров и аппарата корпоративного секретаря являются важнейшими критериями выбора инвесторов хотя бы потому, что инвестор получает гарантии реализации своих прав как миноритарного акционера.

Несколько основных причин их некачественного управления:

1. Некомпетентность членов Совета директоров.

В Кыргызской Республике четко не определены требования и критерии к профессиональным качествам, опыту и деловой репутации членов Совета директоров. Не существует требований по присутствию в Совете директоров экспертов в сфере аудита, финансов и корпоративного управления.

2. Зависимость от государства в лице Министерства государственного имущества.

Представители государства в Совете директоров исполняют директивы Министерства государственного имущества, т. е. не голосуют по всем вопросам, исходя из своих оценок, опыта и знаний. Они являются больше профессиональными поверенными, чем независимыми директорами, что, по сути, дискредитирует членов Совета перед членами Правления и сотрудниками компании, которые понимают, что окончательное решение остается за чиновниками из Министерства государственного имущества.

Существует проблема так называемой социальной нагрузки, когда государство взваливает часть своих обязанностей на частные, по сути, акционерные общества, это отвлекает финансовые и иные ресурсы компаний и не дает им полноценно развиваться.

3. Низкий уровень заработной платы.

Несоизмеримо маленькая заработная плата членов Совета директоров в компаниях со значительным государственным участием, не позволяет привлекать даже местных профессионалов, не говоря уже об иностранных специалистах. При этом не стоит забывать, что члены Совета директоров несут административную и уголовную ответственность за свои действия или бездействие, повлекшие ущерб для акционерного общества.

Отсутствует практика формирования бюджетов под комитеты при Совете директоров, также не предусмотрены компенсации для членов Совета за участие и развитие вышеуказанных комитетов.

В компаниях не уделяется должного внимания работе корпоративного секретаря и ревизионной комиссии. Имеются нарушения законодательно установленных требований по раскрытию информации, прозрачности в работе с миноритарными акционерами.

Очевидно, что эффективное корпоративное управление и наличие дееспособного Совета директоров и аппарата корпоративного секретаря являются важнейшими критериями выбора инвесторов хотя бы потому, что инвестор получает гарантии реализации своих прав как миноритарного акционера.

Все эти обстоятельства в совокупности препятствуют осуществлению масштабных инвестиций в кыргызстанские корпоративные ценные бумаги, снижают эффективность функционирования акционерных компаний, а также приводят к возникновению корпоративных конфликтов между субъектами корпоративных отношений.

Решением данной проблемы является внедрение института независимого Совета директоров. В кыргызстанских компаниях с государственным участием, где уровень корпоративного развития в зачаточной стадии, задачи для Совета директоров необходимо разделить на:

- краткосрочные;
- долгосрочные.

К краткосрочным задачам относятся:

1. Формирование комитетов по корпоративному управлению, аудиту, назначениям, тендерами и закупкам и стратегическому планированию при Совете директоров.

Вопросы экономики отраслей

2. Увеличение вознаграждения и приглашение профессиональных кадров в Правление.

3. Формирование дееспособного аппарата корпоративного секретаря.

4. Тесная работа с избранной аудиторской компанией международного уровня.

5. Защита прав миноритарных акционеров.

6. Разработка стратегии развития компании.

К долгосрочным задачам относятся:

1. Формирование имиджа открытой компании с менеджментом Запада.

2. Получение международного кредитного рейтинга.

3. Привлечение крупных стратегических инвесторов.

4. Подготовка компании к публичному размещению (IPO).

На современном этапе Кыргызстану необходимо активнее перенимать лучшие практики международных институтов в сфере корпоративного управления, повышающие эффективность работы компаний с государственным участием. Это отразится не только на результатах деятельности самих компаний, но и, в силу ее размеров и огромного социального влияния, на национальном благосостоянии и обществе в целом.