

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И КУЛЬТУРЫ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
КЫРГЫЗСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
им. Ж.БАЛАСАГЫНА
ЦЕНТР ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ КНУ
им. Ж. Баласагына

И.И. Искаков

**Система корпоративного управления в Кыргызской
Республике.**

Рекомендовано Министерством образования
и культуры Кыргызской Республики в качестве
учебного пособия для студентов высших
учебных заведений.

Учебное пособие

Бишкек – 2003

Рецензенты:

Государственная комиссия при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг.

Центр экономики и менеджмента Кыргызского Государственного Педагогического Университета им. И. Арабаева.

Кафедра «Теории и практики государственного и местного управления» Бишкекского Гуманитарного Университета.

Научный редактор профессор Прытков Виктор Георгиевич

Искаков И.И.

Система корпоративного управления в Кыргызской Республике: Учебное пособие. Б. 2003 – 219 с.

В учебном пособии заведующего кафедрой государственного управления и местного самоуправления КНУ им. Ж. Баласагына профессора Искакова Издевалды Искаковича раскрыто сущностное содержание формирующихся в Кыргызстане корпоративных отношений. Особое внимание уделено вопросам создания, функционирования и управления акционерными обществами, ставшими основной формой хозяйствования в условиях рыночной экономики. В доступной форме изложены процессы формирования рынка корпоративных ценных бумаг, проблемы его управления, а также процедуры, осуществляемые в связи с банкротством предприятий.

Пособие допущено Министерством образования и культуры Кыргызской Республики в качестве учебного материала для студентов вузов. Оно может представлять интерес для практических работников в области менеджмента, рынка ценных бумаг, а также широкого круга читателей.

Содержание

Ведение

Тема 1. Корпоративное управление в условиях рыночной экономики.

1. Понятие о корпоративном управлении, его содержание. Участники корпоративных отношений.
2. Основные принципы организации корпоративного управления.
3. Становление и развитие корпоративного управления в Кыргызстане.

Тема 2. Типы, модели и зарубежный опыт корпоративного управления.

1. Основные типы и системы корпоративного управления, их содержание.
2. Модели корпоративного управления и их характеристика.
3. Корпоративное управление в странах с переходной экономикой.

Тема 3. Акционерное общество – форма хозяйствования в условиях рыночных отношений.

1. Разгосударствление и приватизация – основы формирования акционерных обществ.
2. Акционерное общество: понятие, содержание, типы и признаки.
3. Уставной капитал акционерного общества, порядок его формирования и использования.

Тема 4. Управление акционерным обществом в условиях рыночной экономики.

1. Общие проблемы управления акционерным обществом.

2. Общее собрание акционеров – высший орган управления.
3. Совет Директоров акционерного общества, его компетенция и порядок избрания.
4. Функции и полномочия исполнительного органа акционерного общества. Задачи ревизионной комиссии.

Тема 5. Сущность и содержание рынка ценных бумаг.

1. Понятие о рынке ценных бумаг.
2. Корпоративные ценные бумаги: понятие, функции, виды и их характеристика.
3. Развитие рынка ценных бумаг и современность.

Тема 6. Становление рынка ценных бумаг в Кыргызстане и проблемы его управления.

1. Особенности становления и этапы развития рынка ценных бумаг в Кыргызстане.
2. Организационная структура рынка ценных бумаг Кыргызстана и ее характеристика.
3. Государственное управление рынка ценных бумаг и проблемы его совершенствования.

Тема 7. Система и процедура банкротства предприятий.

1. Понятие о банкротстве и несостоятельности предприятий, их причины и формы проявления.
2. Законодательство Кыргызской Республики о банкротстве.
3. Процедуры, применяемые в процессе банкротства и их характеристика.

Заключение

Тематика курсовых работ

Тематика дипломных работ

Глоссарий

Введение

Рыночные отношения, внедряемые в экономику Кыргызстана, кардинально изменяют подходы к образованию в целом и методике подготовки экономистов-менеджеров в частности. За последние годы в учебный план высших учебных заведений включен целый ряд новых дисциплин, формирующих менеджера высшей квалификации, способного работать в новой социально-экономической среде. Исключительное место в такой подготовке занимает постижение науки и практики корпоративного управления.

Важность рассмотрения тех или иных сторон системы корпоративного управления, как показывает мировая практика, связана с тем, что в условиях рыночных отношений оно является основным механизмом управления предприятиями и организации предпринимательской деятельности. Не является исключением и Кыргызстан, который осуществляет рыночные реформы путем преобразования ранее существующих заводов и фабрик в акционерные общества. Именно в последних находят применение принципы корпоративного управления.

С другой стороны, все вузы республики, осуществляющие подготовку экономистов, специалистов управленческих направлений ввели в типовые учебные планы курс «Корпоративное управление». Однако, в республике отсутствует литература, рассматривающая проблемы корпоративного управления в системе, за исключением созданной законодательно-правовой его основы и работы, проводимой Центром по корпоративному развитию Аппарата Премьер -Министра Кыргызской Республики и Государственной комиссией при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг.

Актуальность корпоративного управления для Кыргызстана обусловлена тем, что в результате процесса разгосударствления и приватизации государственной

собственности образовались не только новые организационно-правовые формы хозяйствования, но и новые субъекты собственности. Так, в рамках акционированных предприятий (АО) сформировались такие собственники, как акционеры, наемные работники, отечественные и зарубежные инвесторы, партнеры общества по совместной предпринимательской деятельности, а также государство и отдельные граждане. Создается своего рода ассоциированная, корпоративная форма собственности между различными владельцами, среди которых формируются сложные взаимоотношения не только по поводу распоряжения, владения и использования, но и в процессе ее управления. В такой ситуации, как правило, управление имуществом акционерного общества как совокупной формой собственности осуществляется посредством привлечения наемных управляющих в лице квалифицированных менеджеров и реализации принципов корпоративного управления.

Корпоративное управление - это система взаимоотношений между различными собственниками корпорации (АО), между ними и менеджерами, а также между всеми участниками корпоративных отношений по поводу лучшего и эффективного использования имущества общества в интересах акционеров и кредиторов.

В данном учебном пособии, предпринята попытка рассмотреть корпоративное управление, во всем комплексе его проблем, в системе, связанных с процессом разгосударствления и приватизации государственной собственности и формированием на его основе акционерных обществ.

Исходя из этого, учебное пособие построено по логической схеме углубления знаний, рассмотрены проблемы, в той или иной степени связанные с более полным пониманием сущности и содержания корпоративного управления.

Концепция корпоративного управления, представленная в пособии состоит из семи основных тем.

Учебное пособие подготовлено с учетом современных принципов технологии образования. Поэтому, каждая тема начинается с постановки проблемы и определения структуры рассматриваемого учебного материала. Такой подход, по нашему убеждению и имеющему опыту, подготавливает почву и основу восприятия знаний и мотивирует ожидание их.

Что касается предлагаемых вопросов к каждой теме, то они помогут не только пониманию материала в логической последовательности, но и проверить уровень знаний при обсуждении на семинарских занятиях, и их можно использовать для обсуждения смежных проблем. Рекомендуемая литература также дается дифференцированно по каждой теме учебного пособия, что облегчит ее поиск и ознакомление, и работу с дополнительными источниками знаний.

Учебное пособие может быть полезно не только студентам, аспирантам, преподавателям высших учебных заведений, но и работникам, занятые в сфере менеджмента, рынка ценных бумаг и т.д..

Автор с благодарностью примет любые предложения и замечания по поводу общей концепции и содержания учебного пособия. Ведь все проблемы, рассмотренные в нем, все еще находятся в нашей республике в стадии становления и активной разработки.

ТЕМА 1. Корпоративное управление в условиях рыночной экономики.

Проблема корпоративного управления для Кыргызстана является новой. Ее новизна заключается не только в отсутствии практического опыта внедрения принципов корпоративного управления, но и рыночных механизмов

управления вообще. Поэтому столь серьезное внимание уделяется этому вопросу как основному механизму управления предприятиями в условиях формирующихся рыночных отношений и организации предпринимательской деятельности. Это говорит о том, что важность рассмотрения тех или иных сторон проявления проблем корпоративного управления и корпоративных отношений не вызывает никаких сомнений, исходя из чего и определена структура данной темы курса как основной.

План

1. Понятие о корпоративном управлении, его содержание. Участники корпоративных отношений.
2. Основные принципы организации корпоративного управления.
3. Становление и развитие корпоративного управления в Кыргызстане.

1. Понятие о корпоративном управлении, его содержание. Участники корпоративных отношений.

Экономические реформы, осуществляемые в Кыргызской Республике, направлены на создание условий для развития рынка и рыночных отношений. Эффективно работающий рыночный механизм немислим без серьезной конкуренции между субъектами рыночных отношений. В свою очередь, формирование конкурентной среды невозможно без полного преодоления монополизма государственного сектора в экономике. Осуществляемая в республике широкомасштабная политика разгосударствления и приватизации государственной собственности образуют объективную основу для формирования такой среды.

Однако разгосударствление и приватизация не могут быть самоцелью. Важнее всего добиться включения ранее существующих государственных предприятий в рыночную экономику, приспособить их хозяйственную деятельность к рыночным условиям, перевести в новые организационно - правовые формы, методы и формы управления. Одним из способов таких преобразований в условиях Кыргызстана выступает акционирование предприятий и переход к корпоративной форме их управления..

Как показывает имеющийся опыт, формирование акционерных обществ в Кыргызстане идет необычным путем. В Западной Европе и Америке начальной причиной образования акционерных обществ была потребность в объединении индивидуальных капиталов, а также возможность привлечения временно свободных денежных средств мелких предприятий и населения путем продаж акций для создания крупных хозяйствующих субъектов. У нас же, акционирование предприятий проводится с одной лишь целью: перевести ранее существующие государственные предприятия в другие формы собственности и лишить государство функций контроля и управления в сфере экономики.

Как будет показано в последующем, в результате радикальных преобразований ранее существующих заводов и фабрик путем разгосударствления и приватизации в Кыргызстане сложились совершенно новые организационно – правовые формы хозяйствования, Официально их называют хозяйственными товариществами и обществами, основными среди которых являются акционерные общества и корпорации, нашедшие широкое развитие в новых экономических условиях.

Как указывается в Гражданском кодексе Кыргызской Республики акционерным обществом или корпорацией признается коммерческая организация, уставной капитал которой разделен на определенное количество одинаковых

долей, каждая из которых выражена ценной бумагой-акцией, равных по своей стоимости каждая. Объединяющим элементом такой формы организации производства является общность целей, интересов и имущественных отношений, а основным методом управления – корпоративное.

Вообще в мировой практике, понятие «корпорация» используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими юридическими лицами (не исключается и участие физических лиц). Причем каждое лицо можно рассматривать в качестве самостоятельного экономического субъекта, связанного с другими имущественными отношениями, совместным ведением бизнеса, общей организационной структурой, общностью целей и т.д.

Следует отметить, что в Кыргызстане понятие «корпорация» не имеет официального оформления, но под ним понимают все коммерческие организации, основанные на членстве, общности целей, обладающими определенными правами и т.д. Соответственно, когда речь идет о корпорации, то необходимо под ней подразумевать такие формирующиеся субъекты хозяйствования как акционерные общества всех типов и форм, фирмы, коммерческие банки, крестьянские и фермерские хозяйства и другие, если они основаны на коллективно-объединенном труде.

Почему проблемы корпоративного управления так актуальны сегодня? Да потому что в результате приватизации государственной собственности образовались не только вышеназванные формы хозяйствования, но и новые субъекты собственности, т.е. владельцы того или иного имущества. Если раньше государство являлся единственным и господствующим собственником всего имущества социалистического общества, то в процессе рыночных преобразований произошла реструктуризация его собственности. В результате сформировались собственники на различных уровнях и

различных масштабов. Так, внутри акционированных предприятий собственниками их имущества стали не только акционеры, но и государство, зарубежные и отечественные инвесторы, партнеры по совместной предпринимательской деятельности и даже отдельные граждане Кыргызстана. К тому же в рамках одного хозяйствующего субъекта имеются крупные, средние и мелкие собственники, в той и иной мере влияющие на ход формирования органов управления и их деятельность. Здесь налицо сложный клубок взаимоотношений между этими собственниками.

С другой, главная проблема – это проблема управления объединенной, ассоциированной формой собственностью. Кто в какой степени и в какой мере имеет материально – имущественную основу управлять совокупным корпоративным имуществом? Как и на каких условиях будут формироваться органы управления, чьи интересы они призваны защищать и т.д. Именно эта сторона проблемы изначально и обусловила, возникновение особых отношений между различными собственниками корпорации по поводу управления их имуществом, привлечения наемных управляющих в лице менеджеров. В этом смысле, главным содержанием корпоративного управления является система взаимоотношений между собственниками корпорации, между ними и менеджерами, а также всеми участниками корпоративных отношений по поводу использования общей, объединенной собственности.

При этом, тип применяемой модели корпоративного управления, о чем пойдет речь в последующем, зависит от структуры компании, существующей в рамках рыночной экономики и отражает факт разделения функций владения и управления современной конкуренцией. В этом смысле проблема корпоративного управления возникает тогда, когда сами владельцы непосредственно не заняты в управлении

предприятием, а делегируют управленческие и руководящие функции и полномочия менеджерам.

На самом деле, термин «корпоративное управление»- «corporate governance» означает систему взаимоотношений между собственниками (акционерами) предприятия и теми, кто им управляет, т.е. менеджерами.

На начальном этапе рыночных реформ и акционирования заводов и фабрик, и собственники, и акционеры чаще всего совмещались в одном лице. Этому способствовало законодательство того времени. Теперь же Кыргызстан постепенно втягивается в общемировые, апробированные временем правила управления. Поэтому нынешние собственники – владельцы акций акционерных обществ, все более склонны нанимать в качестве управляющих профессиональных менеджеров. К тому же все более усложняются взаимоотношения разных акционеров внутри предприятий: мелких и крупных, между владельцами простых и привилегированных акций, между инвесторами и акционерным обществом, между различными органами управления и т.д. Эти взаимоотношения должны регулироваться современными инструментами корпоративного управления.

Отсюда, система корпоративного управления включает акционеров и управляющих предприятия, выборных органов управления, представляющие их, права и обязанности каждой из сторон и способы их взаимодействия. В этом смысле корпоративное управление – это предусмотренное законодательством и практикой хозяйствования взаимодействие групп управляющих и собственников акционерного общества, которое объясняет и определяет, как должно быть организовано и как должно управляться данное общество.

Как показывает анализ научной управленческой литературы, история формирования корпоративных структур

уходит своими корнями в средневековья, когда в 1553 г. были выпущены первые акции московско – английской компании. Это было объединение купцов, которое установило торговое соглашение с московским государством. От последнего они получили существенные привилегии- право беспошлинно торговать, создавать подворья на его территории и даже использовать в обращении английские монеты. В свою очередь, английское правительство предоставило компании монопольное право торговли с московским государством. В последующем, к середине XVII в. практически все иностранные купцы торговали с Русью через московскую компанию.

Существенное влияние на развитие корпоративной системы оказали колониальные компании, занимавшиеся торговыми операциями с Ост-Индией. В 1599-1600 гг. была создана английская Ост-Индская компания, а в 1602 г.- Голландская Ост-Индская компания объявила о выпуске акций неограниченного срока действия. В то время это был совершенно уникальный способ привлечь капитал для организации торговых экспедиций. Подписчик или, говоря современным языком, акционер компании вносил взнос и получал свидетельство, удостоверяющее его право на соответствующую долю прибыли от экспедиции. Дивиденды на вложенный капитал в лучшие годы доходили до 300%. Вскоре аналогичные компании появились в Германии и Франции.¹

В 1767 г. при Екатерине II, была создана «Нижегородская компания» со свободным обращением акций. Наиболее известной из российских компаний, успешно действовавшая по образцу западных колониальных компаний, была Российско-Американская компания, учрежденная в 1799г. Ее уставной капитал составлял 724 тыс. рублей, который был разделен на 724 акций с номинальной

стоимостью по 1000 руб. каждая. Компания действовала под покровительством Российского государства и успешно занималась промыслом и продажей ценных мехов.

Несмотря на то, что первые корпорации имели небольшое количество акционеров, и большинство из них оставались компаниями закрытого типа, данная форма бизнеса стала повсеместно восприниматься как носитель духа свободного предпринимательства. На основе европейского опыта несколько корпораций были созданы и на американском континенте. Среди первых из них - страховая компания в штате Пенсильвания¹.

Более быстрыми темпами корпоративная форма бизнеса стала развиваться в связи с тем, что впервые банки стали специализироваться в инвестиционной деятельности. Они покупали большой объем государственных или частных ценных бумаг, а затем их продавали на рынке. Именно на этой основе в 1817 г. был основан гигант современного рынка ценных бумаг Нью-Йоркская фондовая биржа.

Быстрое развитие финансовых рынков в начале XX в. резко изменило характер деятельности многих американских корпораций. Собственность компаний стала более раздробленной, во многих из них доля крупных акционеров не превышала 10%. К этому времени практически сформировался класс профессиональных менеджеров. И произошел переход к управлению корпорациями на профессиональной основе. Менеджеры конкурировали друг с другом за право управлять корпорациями не на основе величины вклада в капитал корпорации, а опираясь на свой опыт, знания и способности. На базе этих преобразований окончательно сформировался один из основополагающих принципов корпоративного управления - принцип разделения права собственности и контроля.

¹ см. Р.Брейли, С.Майерс. Принципы корпоративных финансов. М. 1997, с.29

Итак, акционеры это собственники капитала корпорации, но право контроля и управления капиталом принадлежит менеджерам, которые являются наемными работниками, подотчетными акционерам. Это положение позволяет совместить предпринимательский подход, свойственный профессиональному менеджменту, и способ финансирования бизнеса из разных источников. Менеджеры, обладая необходимыми для этого профессиональными навыками, знаниями и качествами, способны принимать и реализовывать решения по наилучшему использованию капитала. Они выполняют предпринимательскую функцию. Собственники, не всегда имея требуемые профессиональные навыки, не могут эффективно использовать капитал при собственном руководстве. Они выполняют лишь функцию поставщиков капитала и вправе рассчитывать на соответствующую их вкладу долю прибыли от деятельности корпорации.

Это говорит о том, что в условиях корпоративной системы управления интерес контроля над корпорацией радикально отличается от интереса владения ее собственностью. Иными словами, интересы собственников капитала и агентов, управляющих этим капиталом, не совпадают с принципами разделения прав собственности и контроля, что порождает проблему несовпадения интересов собственников и нанятых ими менеджеров.

В связи с этим важно отметить следующее обстоятельство. В корпоративном управлении власть менеджмента в принципе незаконная власть. В своей основе она не имеет какого-либо фундаментального принципа, равного принципу права собственности, и ее пределы ограничиваются условиями договора и контракта. Причем, любая существующая модель корпоративного управления предусматривает механизмы контроля над деятельностью менеджмента, как внутренними так и внешними.

К внутренним механизмам контроля относится Совет директоров. Это своего рода, посредник между менеджментом и акционерами корпорации, регулирующий их взаимоотношения. Выяснению места и роли Совета Директоров в системе корпоративного управления будет посвящена отдельная тема.

Существует несколько внешних механизмов контроля. Государственное регулирование связано с законодательными аспектами функционирования корпораций и процедуры банкротства. Здесь устанавливаются также стандарты деятельности корпораций: система бухгалтерского учета и принципы аудита. Рынок корпоративных ценных бумаг представляет собой пространство, организующее инвестиционные процессы и обеспечивающее механизмы для создания и обмена финансовых активов. Именно здесь формируется рыночная цена акционерного капитала компаний, которая оказывает существенное дисциплинирующее воздействие на менеджмент.

Внешние механизмы контроля реализуются в более четких формах на рынке корпоративного контроля, отражающем процесс перемещения прав собственности и контроля над фирмами от одной группы акционеров и менеджмента к другой. Дело в том, что фондовый рынок отражает перемещение лишь прав собственности. При определенной концентрации собственности возникает возможность получения контроля над корпорацией. В этом случае собственник может сменить менеджмент и провести реструктуризацию компании с целью увеличения стоимости ее капитала. Такая операция имеет смысл, если капитал компании недооценен фондовым рынком, что чаще всего связано с неэффективным менеджментом компании. Товарные рынки и условия конкуренции на них оказывают дисциплинирующее воздействие на менеджмент. Существенную роль при этом могут играть отношения корпорации с поставщиками и

потребителями, а также рыночные институты: пенсионные фонды, страховые компании, консалтинговые и исследовательские организации, торгово-промышленные палаты. Наконец, важную роль играют деловая культура той или иной страны и корпоративное поведение в практической деятельности, включая деловую этику.

Такова общая проблема, связанная с функционированием системы корпоративного управления, и в контексте изложенного материала можно дать его определение в узком и широком смысле.

В узком смысле корпоративное управление - это процесс, в соответствии, с которым корпорация (АО) представляет и обслуживает интересы своих собственников.

В широком смысле корпоративное управление – это способ взаимодействия между субъектами рыночных отношений, в результате которого устанавливается баланс между экономическими и социальными их целями, между индивидуальными и групповыми интересами.

Действительно, корпоративная форма бизнеса изначально сформировалась как коммерческая структура, основанная на членстве ее участников и преследующая получения высокой прибыли.

Возрастание роли частного сектора, глобализация и изменение условий конкуренции свидетельствует о том, что корпоративное управление - одна из актуальных проблем в современном деловом мире. Как показывает мировой опыт, практика корпоративного управления прямо влияет на приток внешних инвестиций в экономику страны. Именно поэтому система корпоративного управления для стран с переходной экономикой, в том числе для Кыргызстана, имеет исключительно важное значение. Почему и в нашей республике придается особое значение этой форме управления, и она определена в качестве одного из приоритетных направлений государственной политики.

Важность корпоративного управления признана фирмами и правительствами во всем мире. В каждой стране были разработаны свои системы и модели корпоративного управления, и сегодня уже очевидно, что действующие структуры и практика корпоративного управления является важным фактором в увеличении экономического потенциала, конкурентоспособности, производительности. В целом, сама система корпоративного управления включает акционеров, собственников и управляющих корпорации, выборные органы, представляющие их права и обязанности каждой из сторон и способы их взаимодействия.

Итак, основными участниками корпоративного управления являются:

1. Акционеры. Это главные инвесторы корпорации, интересы которых представляет и защищает сама система корпоративного управления.

Вообще разделение функций владения и управления деятельностью корпорации не представляло бы никаких проблем, если бы интересы владельцев и менеджеров полностью совпадали. Однако, их интересы расходятся по следующим обстоятельствам:

а) для акционеров главное – прибыльность корпорации и высокие дивиденды, а для менеджеров – это степень имеющейся у них власти, престиж, связанный с занимаемым ими положением и др;

б) акционеры могут претендовать только на ту часть прибыли, которая остается после того, как корпорация отчитается по своим обязательствам, тогда как менеджерам гарантируется стабильное вознаграждение в форме заработной платы;

в) акционеры инвестируют в конкретное АО только часть своего состояния, распределяя свои инвестиции иногда между различными корпорациями, а менеджеры концентрируют свое состояние в одной корпорации, в которой

они служат: для них работа является главной ценностью, а ее утрата представляет для них серьезную опасность, и поэтому они предпочитают прибыльность и стабильность корпорации.

Исходя из различия указанных интересов и осуществляется контроль за управляющими корпорации, почему и проблема корпоративного управления как раз и состоит в решении вопроса надзора и контроля за действиями управленческого персонала со стороны акционеров.

2.Кредиторы. Как правило, финансирование корпорации осуществляется как за счет акционерного капитала, так и за счет заемного, а отсюда и различие в интересах акционеров и кредиторов. Как уже отмечалось, акционеры заинтересованы в максимальной прибыльности корпорации, так как именно от нее зависит размер дивидендов. В свою очередь кредиторы, (в основном банки) получают прибыль, уровень которой зафиксирован договором между ними и корпорацией, и поэтому они не заинтересованы в высоких прибылях корпорации. Для них больший интерес представляет гарантированный возврат вложенных средств. В данном случае главная функция управляющих заключается в учете этого состояния и умении сбалансировать их интересы.

3.Наемные работники- это в основном наемный персонал, служащие корпорации. Практически они являются нефинансовыми инвесторами, поскольку осуществляют инвестиции в форме предоставления корпорации специфических навыков и умений. Эти типы инвестиций успешно реализуются лишь в том случае, если корпорации способны создать оптимальные условия занятости. Совершенно очевидно, что и здесь интересы наемных работников и акционеров не совпадают. Решение этой проблемы также является заботой управляющих. Кроме того, последним надо принимать меры по подъему общего уровня социальной культуры работников, развитию демократических основ взаимоотношений с ними. Это обязывает управляющих

относиться к работникам не как «винтикам» в машине, а как к личностям. Этому способствуют также факторы как подотчетность управляющих работникам, разумная децентрализация в управлении, создание экспериментальных подразделений, письменное изложение всеми сторонами целей корпорации, введение представителей наемных служащих в органы управления и др.

4. Поставщики корпорации. От них зависит качество выпускаемой продукции, своевременная поставка товаров в рыночную среду. Кроме того, поставщики той или иной корпорации часто вкладывают средства в оборудование, которое используется для выполнения только ее заказов и не может быть переориентировано на другие производства и на другие цели.

5. Местные органы управления. Как и другие участники корпоративного бизнеса местная власть и ее органы также осуществляют инвестирование в деятельность корпорации путем развития отраслей социальной инфраструктуры, создание благоприятных для компании условий налогообложения в целях увеличения их конкурентоспособности и т.д. Они поступают так потому, что прямо заинтересованы в деятельности компании на своей территории, так как оказывают существенное воздействие на жизнь региона. Например, обеспечивают занятость, оказывают содействие в решении социальных проблем населения, особенно малоимущей ее части. Но с другой стороны, как показывает практика, корпорации могут оказывать и «отрицательное» воздействие на жизнедеятельность конкретной территории путем загрязнения окружающей среды и создания экологической проблемы.

6. Государство и его функциональная деятельность. Сюда относятся законотворчество и правовое регулирование деятельности корпораций, фискальная и антимонопольная политика, защита конкуренции, система банкротства, создание

условий для развития внешнеэкономической деятельности и многие другие. В свою очередь, и само государство в лице своих уполномоченных органов (ФГИ) являются одним из главных акционеров корпорации, т.е. как было указано выше, выступает собственником имущества корпорации, и даже может быть главным как владелец контрольного пакета акций.

В этом смысле, в процессе взаимодействия участников корпоративных отношений главную роль играет, пожалуй, государство и его органы.

Действительно, проблема корпоративного управления важна для значительного количества заинтересованных групп для кредиторов, служащих, поставщиков, покупателей, местного населения и государства. Всех этих заинтересованных лиц можно назвать «соучастниками» в собственности корпорации и корпоративного бизнеса. Такие группы «соучастников» должны быть представлены в корпоративное управление - таков фундаментальный вопрос, стоящий перед компанией и ее высшим руководством.

2 Основные принципы организации корпоративного управления.

Итак, корпоративное управление представляет собой сложную систему взаимодействия всех участников корпоративных отношений и корпоративного бизнеса.

В этом смысле корпоративное управление выступает как эффективный механизм организации предпринимательской деятельности и:

- позволяет акционерам и инвесторам осуществлять свои имущественные права в компании;
- обеспечивает надлежащую отчетность управляющих и других исполнительных органов перед акционерами;
- представляет управляющим и другим исполнительным лицам компании, в соответствии с законодательством, полномочия по обеспечению эффективной деятельности компании;

- предоставляет достаточные стимулы управляющим, устанавливая достойную оплату за успешное исполнение своих обязанностей и т.д.¹

Корпоративная форма бизнеса - категория рыночной экономики, и ее отличительной особенностью является коллективно-публичная организация предпринимательской деятельности. Ее основные характеристики :

- самостоятельность корпорации как юридического лица;
- ограниченная ответственность индивидуальных инвесторов только в пределах стоимости своих акций;
- возможность передачи другим лицам акций, принадлежащих индивидуальным инвесторам;
- централизованное и коллективное управление;
- прозрачность финансово – хозяйственной деятельности и др.

Первые две характеристики проводят грань, определяющую ответственность корпорации от ответственности ее отдельных членов: то, что принадлежит корпорации, может не принадлежать ее членам, и та ответственность, которую несет корпорация, может не быть ответственностью входящих в нее лиц. Мера ответственности индивидуальных инвесторов ограничена объемом их вклада в корпорацию, соответственно, их возможные потери не могут быть выше их вклада.

Распространение корпоративной формы ведения бизнеса позволяет инвесторам диверсифицировать риск инвестирования: они могут одновременно участвовать в целом ряде компаний, благодаря чему корпорациям открыта возможность привлекать значительные финансовые средства и ресурсы. Этим самым они принимают на себя риск, уровень которого недоступен для каждого индивидуального инвестора в отдельности.

¹ см. Руководство по корпоративному управлению. Б.1999,С.7.

Вместе с тем, преимущество ограниченной ответственности достигается за счет утраты части контроля за деятельностью компании. Корпорация передает право управления менеджерам, а потому акционеры делегируют право принятия решения по деятельности компании директорам и менеджерам – за исключением решений принципиальной важности.

Главный принцип корпоративного управления, как это следует из вышеизложенного – это обеспечить работу корпорации в интересах ее акционеров, представивших ей финансовые ресурсы. Данное положение представляется достаточно понятным и простым, что не вызывает никаких сомнений. Однако как показывает практика, оно скрывает в себе ряд сложных и важных вопросов.

1. Если корпорацию составляют разные по типу группы акционеров (крупные и мелкие, держатели обычных и привилегированных акций), должны ли быть отдельно представлены права этих групп и как?;

2. Финансирование деятельности корпорации осуществляется как за счет заемного, так и за счет акционерного капитала, что предполагает различия интересов кредиторов компании и владельцев акционерного капитала. В связи с этим : должны ли быть представлены в системе корпоративного управления обе эти категории?;

3. Должна ли система управления корпорации учитывать интересы работающих по найму сотрудников, которые вкладывают «человеческий капитал». Если да, то каким образом? и т.д.

Эти не простые вопросы и, как показывает мировая практика, в разных странах существуют свои подходы к их решению, о которых дальше будет идти речь.

Вообще, система корпоративного управления и ее организация подчинена определенным принципам. Они были разработаны и приняты международной организацией

экономического сотрудничества и развития в 1999г. и рекомендованы как модельные. Наиболее общими из них являются:

- защита прав акционеров и инвесторов;
- обеспечение равных отношений к акционерам, включая мелких и иностранных, т.е. у всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав;
- признание, предусмотренные законом прав всех участников корпоративных отношений, и поощрение активного сотрудничества между корпорациями и обеспечение устойчивого финансового благополучия каждой из них;
- обеспечение своевременного и точного раскрытия информации по всем показателям, касающимся деятельности корпорации;
- обеспечение стратегического характера управления компанией, эффективный контроль за работой администрации, исполнительных органов и их подотчетность перед акционерами.

Кроме этих общих, на практике корпоративного управления существует более конкретные принципы и подходы, обеспечивающие эффективность функционирования корпоративного бизнеса. К ним относятся в частности, принцип централизации управления – это сосредоточение стратегических и наиболее важных решений в одном органе. Таковым в условиях управления акционерного общества является Совет директоров; принцип децентрализации, т.е. делегирование функций, полномочий, свободы действий, прав, предоставляемых органу управления корпорацией, структурному подразделению, должностному лицу принимать в определенных рамках те или иные решения. В данном случае речь идет о правлении, его директоре, менеджерах

Децентрализация имеет свои достоинства, и главными из них являются: возможность оперативного принятия решения, привлечение к этому менеджеров разных уровней, отсутствие необходимости в разработке детальных планов, ослабление бюрократизации и др.

Чем больше степень децентрализации полномочий, тем значительнее независимость, самостоятельность низовых подразделений. Данный принцип успешно применим в больших по своим размерам корпорациях, но сложной организационной структурой (АО «Кыргызтелеком», «Кыргызэнерго» и др.).

Принцип координации деятельности структурных подразделений и корпорации в целом. По существу корпорация является единым организмом, состоящей из множества элементов, и поэтому возникает необходимость регулирования из единого центра ее жизнедеятельности. Таковыми в условиях корпоративного управления являются как представительные, так и исполнительные органы управления акционерного общества; принцип эффективного использования так называемого вспомогательного персонала корпорации и участников корпоративного бизнеса. К ним относятся все служащие, в той или иной степени обеспечивающие нормальное функционирование деятельности корпорации. Это : а) финансисты и бухгалтера, которые определяют финансовый курс корпорации и обеспечивают экономическую связь с внешними контрагентами (партнеры, государственные органы и др).

б) юристы, которые строят правовые отношения корпорации с ее работниками, органами государственного управления, другими предприятиями. Их услуги крайне нужны при создании, реорганизации и ликвидации корпорации, при заключении договоров и контрактов, возбуждении уголовных и гражданских дел, процедуры банкротства и т.д.

в) экономисты-аналитики, статистики, составители экономических анализов и прогнозов. Любая корпорация может пребывать в состоянии стабильности, только если у нее просматриваются перспективы бизнеса, если известна конъюнктура рынков сырья, рабочей силы, сбыта и даже политическая ситуация страны. Вот почему вышеперечисленные специалисты имеют высокий статус на предприятиях;

г) одной из важных сторон корпоративного бизнеса является искусство сбыта товаров, и по мере насыщения рынка товарами потребность в специалистах – маркетологах неуклонно возрастает. Причем их труд в бизнесе становится все более весомым видом деятельности по отношению даже к технологии производства, другим специалистам. Опыт зарубежных корпораций показывает, что часто их президенты занимают эти посты благодаря своей прежней работе в качестве руководителей отделов сбыта, маркетинга.

И наконец, д) специалисты по связям с общественностью как спутники крупного предпринимательства. О корпорации судят не только по выпускаемой продукции, но и по общему впечатлению, впечатлению, которая она производит на общественное мнение. В этом деле нужны проницательные и наделенные богатым опытом и воображением люди. Специалисты по связям с общественностью хорошо осведомлены о происходящих во внешней рыночной среде событиях и совместно с высшим руководством корпорации стараются адаптировать производственно-хозяйственную ее деятельность к происходящим во внешней среде изменениям.

Таковы наиболее общие принципы и предпосылки организации корпоративного управления в условиях рыночных отношений.

3. Становление и развитие корпоративного управления в Кыргызстане.

Экономика Кыргызской Республики формируется в условиях независимого суверенного государства. Это уже не часть экономики СССР, куда входила Кыргызская ССР, а освобожденная от оков директивной, командной и административной системы экономика, ориентированная на рыночные отношения.

Приобретение независимости Кыргызской Республикой на первых порах сопровождалось в большей степени негативными результатами. К ним следует отнести полный разрыв ранее уставленных экономических отношений и отсутствие новых связей, несостоятельность денежно-кредитной, финансовой систем, отсутствие адекватной законодательно - нормативной базы для регулирования новых экономических процессов и д.р. Кыргызстан, как и другие союзные республики бывшего СССР, охватил экономический, социальный и политический кризисы, отбросив по уровню социально – экономического развития на многие годы назад. В упадок пришли промышленный сектор, аграрный комплекс, социальная сфера. Советские методы управления и формы хозяйствования не отвечали и не могли отвечать требованиям переходного рыночного периода, а новые подходы к ним еще не были придуманы ни кем.

В том, что долго страны СНГ не могут выйти из ситуации экономических потрясений, как образно говорят, виноваты объективные и субъективные причины. Это допущенные в процессе реформирования и суверенизации ошибки, когда вместо слома директивного механизма хозяйствования и управления было разрушено реальное производство всех секторов экономики и в состоянии неоправданной эйфории осуществлен процесс разгосударствления и приватизации государственной

собственности. Необходимо учитывать и тот факт, что экономика Кыргызской ССР была слаборазвитой в общей экономической системе СССР, ориентированной в основном на производство продукции военно-промышленного комплекса и аграрного сектора.

Но, несмотря на трудности переходного периода, реформа идет, идет процесс обретения опыта экономической жизни в совершенно новых условиях. Проведенные в республике преобразования социально-экономического характера позволили в значительной степени разрешить проблему и трудности, и в настоящее время осуществляются шаги по созданию условий для стабильного и действительного экономического подъема.

Одним из важных направлений внедрения рыночных механизмов хозяйствования и управления является демонополизация государственной собственности и создание основ функционирования частной и других форм собственности. В результате этого процесса в постсоветском пространстве формируются новые организационно - правовые формы хозяйствования. На основе преобразования существующих советских заводов и фабрик появились акционерные общества, корпорации. Последние, как показал мировой опыт, успешно и наиболее эффективно могут функционировать на основе принципов корпоративного управления.

Не является исключением и Кыргызстан, в котором широкое распространение и развитие получили такие формы хозяйствования как акционерные общества, корпорации, фирмы, товарищества и др., а также новые методы управления, основным из которых является корпоративное управление.

Главным инициатором перехода предприятий Кыргызской Республики на принципы корпоративного управления является Азиатский банк реконструкции и

развития (АБРР), а также Международный Валютный Фонд (МВФ). Следует отметить, что как финансовый институт АБРР был создан в 1966 году и призван для обеспечения социального и экономического прогресса стран Азии и Тихого океана. В настоящее время в своей финансово -кредитной деятельности данный банк обслуживает более 30 государств указанного региона, в том числе Кыргызстан. Основными донорами банка являются правительства США и Японии, и объектом его деятельности - развивающиеся и слабо развитые страны. Он занимается выдачей займов для реализации социальных и экономических проектов и программ, предоставлением технической помощи, кредитов для частных и государственных организаций.

С 1995 по 1998 годы АБРР разработал среднесрочную программу реконструкции управления предприятий (PESAK), предусматривающую введение корпоративного управления в Кыргызстане. А на грант, выделенный этим банком, 27 октября 1997 года был создан центр по корпоративному развитию при Аппарате Премьер - министра Кыргызской Республики. Как указывается в Постановлении Правительства Кыргызской Республики, целью создания Центра является оказание технической помощи в развитии более совершенной и конкурентоспособной экономики предприятий путем внедрения эффективного корпоративного управления.

Основными направлениями деятельности Центра являются:

- укрепление потенциала правительства по внедрению эффективного корпоративного управления;
- внедрение практики корпоративного управления для улучшения работы предприятий в КР;
- повышение роли акционеров и защита их прав в системе корпоративных отношений;
- осуществление программы обучения современным системам и методам менеджмента и маркетинга;

- оказание консультационных услуг предприятиям в процессе внедрения принципов корпоративного управления, в сфере рынка ценных бумаг;
- разъяснение целей и принципов эффективного корпоративного управления среди широких слоев населения и др.¹

Следует отметить, что Программа внедрения методов корпоративного управления в нашей республике является уникальной в масштабе СНГ, так как это первая программа, осуществляемая в этом направлении и на государственном уровне. Именно впервые в нашей республике оказывается помощь и поддержка предприятиям для их устойчивого экономического развития. Ключевая роль в реализации этих проектов принадлежит указанному центру и его работникам, которые проводят огромную организационную, научно – методическую работу.

Правительством КР была разработана программа акционирования и корпоратизации предприятий, содержащей не только пути и методы их реорганизации, но и новые подходы к их управлению. Главным смыслом программы является обеспечение и защита имущественных прав собственников, разъяснение их роли и положения в системе корпоративного управления, создание условий для эффективного, жизнеспособного и конкурентоспособного функционирования новых организационных форм хозяйствования и др.

Далее. Важность корпоративного управления для Кыргызской Республики обусловлена следующими обстоятельствами и требованиями рыночных отношений:

а) необходимостью введения новых систем и методов управления, основанных на принципах рыночной экономики;

¹ см. Постановление Правительства Кыргызской Республики от 26 июля 1997 г.

- б) потребностью реструктуризации и переориентации деятельности предприятий на рыночную среду;
- в) необходимостью обеспечения условий притока новых капиталов, как из внутренних, так и внешних источников;
- г) для полной реализации имущественных прав собственников, обеспечения прибыльности, доходности, эффективности и рентабельности деятельности предприятий и т.д.

В мировой практике корпоративное управление складывалось эволюционным путем в течении длительного периода времени. В связи с этим следует отметить, что в Кыргызстане оно еще не стало всеобщей формой управления. Из более чем 1,5 тыс. созданных в республике акционерных обществ более 300 предприятий признали принципы корпоративного управления, и перешли к их внедрению в процессе управления. Этому способствовала созданная в КР законодательно - правовая база. Еще в июне 1991года был принят Закон об “Акционерном обществе в Республике Кыргызстан”. В связи с тем, что данный закон не предусматривал и не регламентировал в процесс управления акционерного общества принципы корпоративного управления, в декабре 1998 года принимается Закон КР “ О хозяйственных товариществах и обществах”, который устранил эти пробелы и создал правовые основы для систем корпоративного управления.

Постановлением Правительства Кыргызской Республики от 24 ноября 1994 года было принято Положение о корпоративном управлении. В нем указывалось, что система корпоративного управления вводится на государственных предприятиях и акционерных обществах с целью снятия с государства функции оперативного руководства производственно - хозяйственной деятельности предприятия путем формирования группы высококвалифицированных управляющих с полномочиями и функциями Совета Директоров.

Система корпоративного управления вводится на предприятия, вошедших в программу разгосударствления и приватизации государственной собственности, крупные предприятия, объединения, корпорации с численностью занятых более 1000 человек, а также акционерные общества, в которых сохранялась государственная собственность на весь пакет акций. В Положении была предусмотрена возможность выхода предприятий, из-под контроля и управления отраслевых министерств и ведомств.

В Положении также было определено, что система корпоративного управления включает Совет Директоров, исполнительный орган (Правление) и среднее управленческое звено (менеджеров).

В целях дальнейшего углубления экономических реформ, создания устойчивых законодательных, институциональных и структурных условий развития корпоративного управления, в рамках программы Азиатского Банка реконструкции и развития”, “ Корпоративное управление и реформы предприятий” 22 октября 1998 года был издан указ Президента Кыргызской Республики “О создании устойчивой системы корпоративного управления в Кыргызской Республике”. В нем указывалось, что одной из приоритетных задач Правительства Кыргызской Республики является формирование в республике устойчивой системы корпоративного управления. В соответствии с этим указом был изменен порядок формирования членов Совета Директоров и Правления акционерных обществ таких базовых предприятий Кыргызстана как “Кыргызтелеком”, “Кыргызнефтегаз”, “Бишкекский машиностроительный завод”, “Учкун” и др. Было установлено, что кандидатуры председателей и членов совета директоров и правлений указанных предприятий будут представляться Президентом КР для избрания на общем собрании акционеров.

26 июля 1997 г. принято Постановление Правительства Кыргызской Республики «О мерах по внедрению принципов корпоративного управления в Кыргызской Республике». В нем указывалось, что целью внедрения корпоративного управления в Кыргызстане является создание эффективной и конкурента способной многоукладной рыночной экономики, обеспечение условий для защиты прав акционеров, дальнейшее совершенствование форм и методов управления акционерного общества, организациями и предприятиями.

Этим же Постановлением было утверждено Руководство по корпоративному управлению в Кыргызской Республике и принят типовой устав открытого акционерного общества. В соответствии с ними, вся нормативная документация существующих и вновь создаваемых акционерных обществ, имеющих более 50 акционеров, должна соответствовать и отвечать требованиям типового устава, и соответственно, быть приверженными принципам корпоративного управления.

Благодаря кропотливой работе Центра по корпоративному развитию Аппарата Премьер – министра Кыргызской Республики постоянно совершенствуются законодательно – правовые основы внедрения системы корпоративного управления в республике. Так, при активном участии сотрудников Центра совместно с госкомиссией при Правительстве по рынку ценных бумаг разработан проект Закона КР «Об акционерных обществах», введен в действие в начале 2003 г. Представлен к обсуждению проект Приложения к руководству по корпоративному управлению в Кыргызской Республике «Этический кодекс в Кыргызской Республике». В его преамбуле указывается, что этический кодекс раскрывает основные этические принципы взаимоотношений, возникающих между органами управления акционерного общества, этические требования к членам

органов управления, а также содержит рекомендации по построению корпоративной структуры акционерного общества.

Необходимость принятия Жогорку Кенешем указанных Законов не вызывает никаких сомнений, особенно нового варианта Закона об акционерных обществах. Дело в том, что многие положения почти единственного Закона, регулирующие корпоративные правоотношения – Закона «О хозяйственных товариществах и обществах» уже не соответствуют требованиям времени.

В связи с этим считаем, что юристам – правоведам нашей республики, подобно Российской Федерации, необходимо разработать, в соответствии с существующим в Кыргызстане законодательством, основы корпоративного права, способные регулировать правоотношения между различными участниками корпорации и корпоративного бизнеса.

Международные консультанты и эксперты, совместно с сотрудниками Центра по корпоративному управлению, постоянно осуществляют мониторинг деятельности предприятий, перешедших к внедрению принципов корпоративного управления. Они отмечают, что в Кыргызстане высокий уровень образованности населения и рабочих, что без каких-либо коллизий приняты общие принципы рыночных отношений. Указывают, что управленческий персонал предприятий хорошо понимает и разбирается в технике и технологии производства, мотивационных и стимулирующих его аспектах и т.д.

Вместе с тем, на фоне радикальных, социально-экономических преобразований наблюдается сохранение старых привычек, стереотипов, ориентиров в чисто психологическом плане. А к проблемам объективного характера, тормозящим внедрению новых методов управления следовало, бы отнести такие как старая технология

производства и отсутствие ресурсов по ее обновлению, недостаточность высококвалифицированных кадров, на должном уровне разбирающихся в закономерностях рыночной экономики, организации предпринимательства, управленческой, маркетинговой деятельности, умении вести себя в достаточной степени в конкурентной и рыночной среде и др. Но одним из главных факторов, тормозящим рыночным обновлениям является, на наш взгляд, сохранение сильной государственной бюрократической системы в стране.

Что же касается существующих проблем корпоративного управления, то это недопонимание значимости этой формы управления из-за своей новизны как для акционеров и управляющих, так и для населения и государственных органов в целом. Несмотря на созданные в республике общие условия функционирования корпоративного управления, еще слабой остается законодательно-правовая база регулирования корпоративных отношений, развитие корпоративного бизнеса. Низкая экономическая и правовая грамотность основной массы населения обуславливает допущению разного рода злоупотреблений со стороны руководящих работников, государственных чиновников, управляющих, призванных регулировать формирование новых рыночных взаимоотношений в обществе.

Вопросы

1. Что такое корпоративное управление, и каково его место в системе рыночных отношений?
2. Каковы основные принципы организации корпоративного управления?
3. В чем была необходимость внедрения системы корпоративного управления в Кыргызстане?

4. Расскажите о процессе становления и развития принципов корпоративного управления в Кыргызской республике и о существующих проблемах.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гражданский кодекс Кыргызской Республики. Ч. 1. Б. 1996 г.
2. Закон об «Акционерном обществе в республике Кыргызстан» Б.1991г.
3. Закон Кыргызской Республики «О хозяйственных товариществах и обществах» Б. 1996г.
4. Закон КР «Об акционерных обществах» Б. 2003 г.
5. Указ Президента Кыргызской Республики «О создании устойчивой системы корпоративного управления в КР», октябрь 1998г.
6. Постановление Правительства Кыргызской Республики «О мерах по внедрению принципов корпоративного управления в КР» от 26 июля 1997г.
7. Руководство по корпоративному управлению в Кыргызской Республике. Б.1999г.
8. Типовой устав открытого акционерного общества. Б. 1999г.
9. Корпоративное управление. Сб. статей ч.1,2. Б. 1999г.
10. Газета корпоративный вестник за1998 – 2002 гг.
11. Р Брейли, С. Майерс. Принципы корпоративного управления. М.1997 г.
12. Журнал «Экономист». М. 1999 г.

Тема 2. Типы, модели и зарубежный опыт корпоративного управления.

Данная тема посвящена анализу типов и моделей корпоративного управления, сформировавшихся в мировой практике. В краткой форме раскрывается содержание инсайдерской и аутсайдерской, одноярусной и двухъярусной типов и систем корпоративного управления.

Рассмотрены характерные черты моделей управления в корпорациях США, Великобритании, Японии, Германии, а также в некоторых странах с переходной экономикой.

Необходимость рассмотрения данной темы обусловлена тем, что в Кыргызстане формируется модель корпоративного управления, нашедшей применение в мировой практике.

План

1. Основные типы и системы корпоративного управления, их содержание.
2. Модели корпоративного управления и их характеристика.
3. Корпоративное управление в странах с переходной экономикой.

1. Основные типы и системы корпоративного управления, их содержание

В мировой практике корпоративное управление развивалось эволюционным путем в течение всего периода становления и развития рыночной экономики, и можно утверждать, что, сколько стран с рыночной основой, столько и подходов к организации этой формы управления. Они обусловлены уровнем социально-экономического развития той или иной страны, особенностями менталитета, традиции, истории народа, а также политическими, правовыми и институциональными условиями и основами государства.

Однако приоритетное развитие той или иной модели, выбор конкретного типа и системы корпоративного управления, в первую очередь, зависят от главного ключевого вопроса, — кто является собственником или владельцем корпорации, фирмы, АО, на которых внедряются принципы корпоративного управления?

Дело в том, что в структуре собственности современных акционерных обществ, как было показано выше, представлено имущество различных субъектов: государства, акционеров, менеджеров, так называемых институциональных инвесторов (банков, страховых компаний и т.д.), частных лиц, иностранных партнеров и др. Соответственно, каждый из них стремится занять свое место в системе управления, и быть представленным в достаточной степени во всех делах деятельности корпорации. Это говорит о том, что интересы всех участников корпоративных отношений должны быть представлены в той мере, в какой они имеют свою долю в данном акционерном обществе. Именно этот фактор имеет, бесспорно, прямое отношение к эффективности функционирования фирм, так как объединение интересов различных собственников является главным смыслом и задачей корпоративного управления.

Этот основополагающий момент и является основным в выборе и внедрении того или иного типа, системы или модели корпоративного управления.

Вообще, мировая практика корпоративного управления в АО выделяет два основных типа органов управления - одноярусного и двухъярусного. Такая структура органов управления обусловлена, прежде всего, степенью рассредоточенности (распыленности) или сосредоточенности (концентрации) капитала акционеров в общей доле компании, то есть в какой степени представлен своим капиталом тот или

иной акционер, инвестор в АО и в такой мере участвует в его управлении, защищая свои интересы. В данном случае речь идет о степени реализации одного из основных принципов корпоративного управления - разделение функции владения и управления. В соответствии с ним можно владеть, но не управлять, или: можно владеть и одновременно управлять, или: не владеть, но управлять.

При одноярусном типе его еще называют, унитарной структурой управления, в компании основным управляющим органом является Совет Директоров. Как правило, его состав формируется из управляющих и неисполнительных директоров, работающих по совместительству и не имеющих своей доли в капитале компании. Такой подход осуществляется для обеспечения защиты интересов акционеров и функции надзора за деятельностью исполнительных органов компании, в частности менеджеров и управляющих. Поэтому члены Совета директоров не выполняют функции по непосредственному управлению, а выполняют обязанности наблюдательных и надзорных органов в целях обеспечения интересов акционеров, собственников. Последние передают членам Совета Директоров полномочия контроля и надзора. Такой тип корпоративного управления присущ компаниям США и Великобритании, о чем более подробно будет идти речь ниже, в процессе анализа моделей и систем корпоративного управления.

Двухъярусная структура органов управления в мировой практике больше распространена в компаниях Германии. Ее суть состоит в разделении функций надзора и контроля от исполнительных функций, то есть идет четкое разграничение прав и обязанностей между надзорной ролью собственников и исполнительной ролью управления. Такая структура обеспечивает более эффективную защиту прав

собственников, в то время как управленческим органам представляется достаточная свобода действий для полной реализации своих полномочий.

Мировой практикой признано, что двухъярусный тип является более эффективным для крупных компаний. Поэтому законодательством КР предусмотрено введение именно этого типа управления для АО, состоящих из 50 и более акционеров, хотя в нашей практике имеет значительное распространение и одноярусный тип управления в связи с преобладанием небольших по размерам обществ.

Далее. По признакам роли и статуса собственников в системе и структуре управления корпорацией различают аутсайдерский и инсайдерский системы корпоративного управления.

Аутсайдерская система распространена в фирмах и компаниях, в которых акции распространены между мелкими физическими и юридическими акционерами. Именно этот факт обуславливает пассивность участия этих акционеров в управлении корпорацией.

В данном случае мелкие акционеры смогут влиять на деятельность фирмы только через систему купли-продажи акции: если у фирмы хорошие показатели хозяйственной деятельности, и соответственно, высокие дивиденды, то остаются в числе акционеров, а если же показатели фирмы недостаточные и низкие, то у акционеров остается единственный выбор - продать акции. Последнее ведет не только к снижению рыночной стоимости акций, но и к потере доверия к управленческому аппарату, а в конечном счете к банкротству фирмы.

В данной модели, таким образом, участие акционеров в управлении обществом осуществляется не непосредственно, а через механизмы, свободного распоряжения своей

собственности (акции), путем их продажи на фондовом рынке. В этом заключается главная суть этой модели, нашедшая широкое распространение в фирмах США и Великобритании.

Инсайдерская система имеет место в фирмах, в которых собственники более концентрированы и значительная доля акции находится в собственности инвесторов, находящихся в тесной производственно-хозяйственной связи с компанией. К ним, как правило, относятся банки, поставщики, страховые компании, финансовые и торговые организации и другие, которые практически являются держателями значительных долей акций фирмы.

При этой системе акционеры осуществляют свое право собственников через непосредственное участие в корпоративном управлении с тем, чтобы постоянно поддерживать жизнеспособность и улучшать основные финансово-экономические показатели деятельности корпорации в долгосрочной стратегической перспективе. Инсайдерский (внутренний) контроль способствует разработке и осуществлению более долгосрочных проектов компании. Это означает, что инвесторы могут быть более подготовлены оказывать содействие фирмам в трудные для них периоды, так как стабильное развитие компании- залог их успеха и процветания.

Именно этим отличается данная система от аутсайдерского подхода, при котором сильная распыленность акционеров значительно затрудняет осуществление ими активного вмешательства в процесс управления. К тому же акционеры не имеют достаточного стимула для активного участия в управлении, учитывая, что в любом случае большинство благ будет распространяться для всех акционеров одинаково.

Преимущественное развитие инсайдерской системы в одних странах (Германия и Япония) и аутсайдерской в других (США и Великобритания) объясняется, как уже отмечали, многими факторами. Однако, решающим является законодательная база той или иной страны, на основе которой формируется та или иная собственность корпорации. Так, в США преобладает аутсайдерская система из-за существующего закона, запрещающего банкам иметь в собственности акции компании.

Что касается Кыргызстана, то на первых порах создания акционерных обществ и была принята аутсайдерская система управления, поскольку в процессе реформирования социалистических предприятий были установлены условия для чрезвычайно распыленного владения их акциями. Массовая приватизация предприятий привела к формированию такой структуры АО, при которой основная масса акционеров сосредоточилась за пределами общества из-за малого размера вложенных ими средств. Уже этот фактор не позволял участия мелких акционеров в управлении предприятием, не говоря об отсутствии знаний и опыта акционеров для оценки принимаемых решений со стороны руководства создаваемых АО. Кроме того, до определенного времени члены исполнительного органа являлись и членами Совета Директоров компании, а акционеры практически не оказывали и не могли оказывать какого-либо влияния на ее деятельность. Именно такая ситуация привела к злоупотреблениям, когда бывшие директора вновь стали во главе преобразованных предприятий.

В настоящее время для Кыргызстана более приемлемой вырисовывается смешанная система управления с

представительными и исполнительными органами с соответствующими функциями и полномочиями.

2. Модели корпоративного управления и их характеристика.

Итак, в изложенном выше материале кратко охарактеризованы основные типы и системы корпоративного управления, сформировавшиеся в практике управления корпорациями.

Вместе с тем, в различных странах нашли распространение специфические модели корпоративного управления, характеризующие и отражающие в целом, не только социально – экономический уровень развития этих государств, но и подходы и организации корпоративного бизнеса.

Современная научная литература по менеджменту выделяет четыре модели, наиболее ярко характеризующие различные подходы к корпоративному управлению. Основу такого выделения составляют уровень и степень развития корпораций в той или иной стране, место и роль в них акционеров и других участников корпоративных отношений, законодательно закреплённые функции и полномочия органов управления и многие другие.

Сложились следующие специфические модели корпоративного управления: 1) англо-американская; 2) германская; 3) японская; 4) модель присущей странам с переходной экономикой.

Англо-американская модель корпоративного управления.

Базовые принципы и основные элементы англо-американской модели корпоративного управления одинаковы

для таких стран, как Австралия, Канада, Новая Зеландия, США и Великобритания.

Основные принципы этой модели:

1) Разделение имущества и обязательств корпорации, с одной стороны, и собственников корпорации — с другой. Это позволяет снизить риск ведения бизнеса и создать более гибкие условия для привлечения дополнительного капитала.

2) Разделение прав собственности, управления, и контроля над корпорацией.

3) Поведение компании, ориентированное на максимизацию доходов акционеров, - достаточное условие для повышения благосостояния общества, то есть устанавливается соответствие между индивидуальными целями поставщиков капитала и социальными целями экономического развития общества.

4) Максимизация рыночной стоимости акций компании - достаточное условие максимизации богатства акционеров. Рынок ценных бумаг является естественным механизмом, позволяющим объективно установить реальную ценность и значимость компании и, следовательно, измерить благосостояние акционеров.

5) Все акционеры имеют равные права. Размеры долей, которыми располагают различные акционеры, могут влиять на принятие решений, и кто имеет большую долю в капитале корпорации, тот имеет значительную власть и влияние.

Основными механизмами реализации этих принципов в англо-американской модели являются Совет Директоров, рынок ценных бумаг.

Совет Директоров. Это основной орган в англо-американской модели корпоративного управления.

Избираемый акционерами совет защищает их интересы, контролируя назначения, процедуры голосования, финансовое состояние компании, использование капитала и обеспечивает законность деятельности, а также социальную ответственность корпорации. В этой модели большое значение придается ответственности менеджмента компании перед Советом Директоров, в свою очередь, Совет Директоров - перед акционерами. Важное значение имеет объективность контроля за деятельностью менеджмента. Успешность такого контроля зависит, прежде всего от структуры собственности компании. Если число собственников невелико, то они могут войти в состав Совета, выстроить необходимые механизмы и процедуры для объективного контроля деятельности менеджмента. Когда число собственников велико, проблема контроля решается с помощью «внешних» членов Совета Директоров, то есть представителей собственников, которые непосредственно не связаны с менеджментом данной компании.

Структура акционерной собственности и институциональные инвесторы.

Одна половина всех акций американских компаний находится в частной собственности, другой половиной распоряжаются институциональные собственники, число которых, начиная с 1950-х годов постоянно возрастало. В Великобритании за последние 30 лет доля частных инвесторов уменьшилась практически втрое, доля институциональных инвесторов возросла вдвое. Частные акционеры зачастую являются более постоянными вкладчиками, чем институциональные собственники, и предпочитают вкладывать деньги в различного рода акции. Их стимулы и возможности принимать активное участие в корпоративном управлении заметно ниже. Хотя частные лица

США владеют $\frac{1}{2}$ часть всего акционерного капитала, они совершают лишь 20% всех сделок с ценными бумагами, институциональные собственники - остальные 80%¹.

Интенсивная торговля ценными бумагами институциональных собственников неудивительна, если иметь в виду тип компаний, занимающих ведущие места по имеющемуся у них количеству акций: пенсионные фонды, инвестиционные компании и благотворительные организации. Большинство компаний, владеющих акционерным капиталом, являются финансовыми по своей природе. Исключение составляют *коммерческие банки* и другие сберегательные организации, которым по американским законам запрещается иметь акции, а также нефинансовые корпорации, не имеющие практически никакого акционерного капитала.

Закон США о сделках с ценными бумагами (1956) запрещает банкам владеть более 5% голосующих акций любой не сберегательной компании или каким-либо иным способом контролировать промышленную фирму.

Пенсионные фонды контролируют $\frac{2}{3}$ акционерного капитала, находящегося в распоряжении финансовых организаций, но они практически не представлены в составе Совета Директоров. Ни один пенсионный фонд не может иметь более 10% акций какой-либо компании, если он желает пользоваться налоговыми льготами, которые предоставляются фондам, имеющим диверсифицированный акционерный капитал. В результате ни один фонд не имеет большого влияния на голосование.

1. Управление современной компанией. Под ред. Б.Мильнера и Ф. Лисса. М. 2001. С. 388.

Пенсионные фонды, тем не менее, могут оказывать влияние в случае, если они голосуют в коалиции.¹

Оплата труда руководителей высшего уровня. В англо-американской модели корпоративного управления оплата труда руководителей состоит из трех частей:

- Основной оплаты, включающей заработную плату и различные надбавки;
- Дополнительных выгод (таких, как отчисления в пенсионный фонд);
- Опционов на акции компании.

Первые два компонента оплаты труда в большей мере соотносятся с личностью руководителя, а не с эффективностью деятельности компании. Третий компонент прямо зависит от результатов деятельности руководителя. Опцион представляет собой право купить определенное количество акций компании в течение указанного срока (например, пяти лет) по рыночной цене акций, зафиксированной на момент получения опциона. Следовательно, если в результате деятельности руководителя компании цена акций повысится, он может приобрести их по зафиксированной цене (на момент его поступления на работу), получив тем самым в качестве дохода величину курсовой разницы за вычетом некоторых транзакционных издержек.

Реальная практика использования англо-американской модели корпоративного управления многообразна и не во всем соответствует установкам самой модели. В 80% всех компаний США генеральные директора совмещают обязанности председателей Советов, 63% всех членов Совета Директоров одновременно являются генеральными директорами их собственных корпораций. Это создает

¹ Управление современной компанией. Под ред. Б.Мильнера и Ф. Лисса. М., 2001. С. 411

ощущение отступления от основополагающих принципов англо-американской модели и вызывает существенные нарекания и критику со стороны более современных реформаторских сил.

Кроме указанных особенностей в США и Великобритании большинство компаний имеют статус АО с ограниченной ответственностью. Соответственно, значительная часть производства приходится на долю компаний с высокой степенью распыленности среди акционеров. Они, в свою очередь, свободно и постоянно могут продаваться на Нью-йоркском денежном рынке и Лондонской фондовой бирже. Это говорит о том, что в акционерном капитале США отсутствуют крупные инвесторы и их доля очень мала. Так, если в 1994 году более 50% акций принадлежали физическим лицам, то в 1970 году эта цифра составляла 80%¹.

Немецкая модель корпоративного управления.

Немецкая модель корпоративного управления типична для стран центральной Европы. В ее основе лежит *принцип социального взаимодействия* - все стороны, заинтересованные в деятельности корпорации, имеют право участвовать в процессе принятия решений. В круг основных заинтересованных в деятельности корпорации сторон входят акционеры, менеджеры, трудовой коллектив, ключевые поставщики и потребители продукции, банки и различные общественные организации. Ясно, что интересы у них различны, но все они заинтересованы в успешной деятельности корпорации. Корни принципа социального взаимодействия немецкой модели корпоративного управления лежат в глубоких традициях немецкой экономической

¹ Корпоративное управление. Сб. статей. Б. 1999 с. 38

системы, ориентированной на кооперацию и социальное согласие для достижения национального процветания и богатства. Основные элементы немецкой модели;

- Двухуровневая структура Совета Директоров;
- Представительство заинтересованных сторон;
- Универсальные банки;
- Перекрестное владение акциями.

В отличие от англо-американской модели, Совет Директоров состоит из двух органов - управленческого и наблюдательного Советов. В управленческий Совет входят 5-15 членов, каждый из которых отвечает за какое-либо направление бизнеса корпорации или за одну из ключевых административных функций (управление финансами, персоналом, производством и т.д.). Управленческий Совет - это своего рода коллективный генеральный директор корпорации.

Наблюдательный Совет является основным механизмом реализации принципа социального взаимодействия при управлении корпорацией. Согласно закону о национальном взаимодействии (1976), половина членов Наблюдательного Совета избирается трудовым коллективом, если в компании работает более 2 тысячи человек. В случае меньшей численности персонала трудовой коллектив избирает 1/3 членов наблюдательного совета. Другая часть Наблюдательного Совета избирается акционерами, 20% представители банков, поставщики и другие партнеры. Численный состав Наблюдательного Совета колеблется в различных корпорациях от 9 до 22 человек. Наблюдательный Совет отвечает за подбор, назначение и смену членов Управленческого Совета, утверждение баланса и годового отчета компании, дивидендную политику и утверждает основные капитальные затраты. Вопрос о

закрытии предприятия также в компетенции Наблюдательного Совета.¹

Члены Управленческого Совета избираются Наблюдательным Советом и подотчетны ему, то есть основной управленческий орган является коллективным. Для сравнения: в англо-американской модели Совет Директоров избирает генерального директора, который формирует самостоятельно всю управленческую команду верховного уровня и имеет возможность изменять ее состав. Двухуровневая система совета директоров достаточно четко разделяет внешнее и внутреннее управление - одновременное членство в обоих советах не допускается. Проявление принципа социального взаимодействия на практике значительно шире, чем это вытекает из формального закона. Наблюдательный совет формируется таким образом, чтобы отразить все ключевые деловые связи корпорации. Поэтому в наблюдательных советах часто присутствуют банкиры, представители поставщиков или потребителей продукции.

Активным элементом немецкой модели корпоративного управления является трудовой коллектив. Поскольку он имеет широкие возможности влиять на процесс корпоративных решений через избрание членов Наблюдательного Совета, то нет необходимости использовать для защиты своих интересов профсоюзы. Немецкие профсоюзы не имеют права вмешиваться во внутренние дела корпораций. Они решают свои задачи не на уровне компаний, а на уровне административных территорий - земель.

Отличительной чертой немецкой модели является активное участие банков в процессах корпоративного управления, так как коммерческие банки являются

¹ см. Управление современной компанией. Под ред. Проф. Б. Мильнера и Ф. Лисса. М.2001г. с. 403.

акционерами компаний. Они владеют примерно 9% всех акций компаний, зарегистрированных в Германии, и более чем 20% акций, по крайней мере 33 ведущих немецких промышленных корпораций. Немецкие банки выступают также в роли депозитария и играют существенную роль в процессах голосования по доверенности. Банк имеет возможность голосовать всеми акциями, депонированными в банке. Фактически в руках банков находится около 80% голосов на собраниях акционеров¹.

Коммерческие банки являются универсальными банками и представляют широкий спектр услуг корпорациям: кредитование, брокерские и консультационные услуги. Они одновременно могут выполнять роль инвестиционного банка, осуществляя все работы, связанные с эмиссией акций. Компании стремятся установить более прочные деловые отношения с одним из банков, который становится их основным кредитором. Обычно банк представлен в наблюдательном совете и является квалифицированным экспертом для корпорации, хорошо знающим ее бизнес и экономические условия в целом. Такой банк называется «домашний» банк компании.

В Германской модели корпоративного управления есть понятие «перекрестное владение акциями», под которым понимается ситуация, в которой две компании являются акционерами друг друга. Это позволяет компаниям взаимодействовать между собой посредством механизмов корпоративного управления. Обычно считается, что перекрестное владение акциями – достаточно широко распространенное явление в немецкой модели корпоративного

¹ Управление современной компанией. Под ред. Б.Мильнера и Ф. Лисса. М., 2001. С. 388

управления. Вместе с тем, закрытый характер информации о составе акционеров корпораций не позволяет четко обрисовать эту сторону немецкой модели.

Итак, центральным звеном немецкой модели является принцип социального взаимодействия, направленный на достижение баланса интересов акционеров, трудового коллектива и деловых партнеров. Глобализация и условия конкуренции на мировых рынках вынуждают компании привлекать капитал с мирового финансового рынка для финансирования роста компании. Естественно, ориентация на внутринациональный баланс интересов в корпоративном управлении вступает в противоречие с интересами иностранных инвесторов.

Японская модель корпоративного управления.

Социальная сплоченность и взаимозависимость - важный аспект деловой жизни в Японии, глубоко уходящий корнями в японскую культуру и традиции. Современная модель корпоративного управления сложилась под влиянием, с одной стороны, этих традиций, с другой - внешних сил в послевоенный период.

В довоенной Японии экономика была представлена небольшим числом финансово-промышленных конгломератов - дзайбацу, собственность которых сконцентрировалась в руках отдельных семейных кланов. При реализации плана Маршала по послевоенному восстановлению экономики Японии безусловными требованиями были демилитаризация и демонополизация экономики, а также дезинтеграции дзайбацу. Эти задачи были возложены на вновь созданное министерство промышленности и торговли, которое решило эту задачу с традиционным японским изяществом. С одной стороны, оно выполнило требования разукрупнения и акционирования

дзайбацу, с другой - сохранило высокий уровень взаимосвязи компаний посредством перекрестного владения акциями.

На этом этапе японские компании обменивались пакетами акций, неформально договариваясь взаимно не продавать их. Тем самым сохранялся сконцентрированный контроль над компаниями, но формально собственность была достаточно раздробленной. Это был один из тех процессов, который привел к формированию современных финансово-промышленных групп Японии - кейрецу. Разукрупнение проводилось в основном в сфере промышленности и торговли и не коснулось банковского сектора. В дальнейшем японское правительство разработало собственную программу развития, четко сформулировав перспективные направления. Оно сконцентрировало для целей реализации существенные финансовые ресурсы и распределило их среди шести крупных банков. Вокруг этих банков сконцентрировались группы взаимосвязанных промышленных и торговых предприятий, страховых компаний.

Постепенно сформировались шесть горизонтальных финансово-промышленных групп. Это Sumitomo, Mitsubishi, Mitsui, Sanwa, Fuyo и Dai Kangyo bank.

Наряду с горизонтальными группами постепенно формировались вертикальные финансово-промышленные группы, такие, как Toyota, Sony, Nissan. Сетевые процессы пронизывают всю экономику Японии независимо от того, оформлены они формально или нет.

Отсюда, в целом для японской модели корпоративного управления характерны следующие три аспекта:

- Система главных банков;
- Сетевая организация внешних взаимодействий компаний;

- Система пожизненного найма персонала.

Банки *играют* настолько важную роль в японском бизнесе, что каждое предприятие стремится установить тесные отношения с одним из них. Такой банк называется главным банком компании, выполняющим самые разные функции (кредитора, крупного акционера, финансового и инвестиционного политика и др.). Главный банк является первым или вторым по объему кредитования в 85% наиболее крупных японских компаниях. Для 16% компаний он самый крупный акционер, в 22% случаев - второй по величине, в 15% случаев - третий.¹ Главный банк, достаточно хорошо информированный о состоянии дел компании, выполняет роль финансового консультанта, на мелких предприятиях иногда даже ведет их бухгалтерский учет.

Формально органы корпоративного управления в Японии не отличаются от англо-американской модели, неформальные же стороны практики их деятельности существенно различаются. Большую роль в Японии играют различные неформальные объединения - союзы, клубы, профессиональные ассоциации. Они играют важную роль в поддержке дружеских, доверительных отношений и способствуют обмену информацией в среде менеджмента верховного уровня различных взаимодействующих между собой компаний.

Для финансово-промышленных групп наиболее влиятельным органом такого типа является Президентский совет группы, избираемый ежемесячно из числа президентов основных компаний группы. В неформальной обстановке происходит обмен важной информацией и мягкое согласования ключевых решений. В таких вертикальных

группах, как Toyota и Nissan, по сути, объединены поставщики комплектующих для головного сборочного завода. Формально предприятия, входящие в группу, независимы. Тем не менее, они не имеют права поставлять свою продукцию другим сборочным компаниям. Вертикальные группы также имеют аналог Президентского совета.

Наиболее распространенной в японской системе менеджмента и корпоративного управления является практика внутригруппового передвижения управляющих среднего звена, когда, например, менеджер сборочного завода может быть командирован на длительный срок на предприятие, поставляющее комплектующие изделия для решения совместных проблем.

И, наконец, ключевым элементом японской модели корпоративного управления является система пожизненного найма персонала. Как известно, в японских фирмах велика доля тех, кто всю свою трудовую жизнь связывает с одной компанией. С точки зрения корпоративного управления речь идет о деловой культуре и этике, где чувство сопричастности, отношение к компании как к семье активно культивируется и играет важную роль в успехе ее деятельности.

3. Корпоративное управление в странах с переходной экономикой.

Распад мировой системы социализма и ее оплота СССР в начале 90-х годов привел к глобальному изменению миропорядка. Прежде всего, закончилась военно-политическое противостояние двух систем, отвлекающее огромные средства и ресурсы на обеспечение баланса двух сил. Произошли коренные изменения и в экономической

¹ Управление современной компанией. Под ред. Б. Мильнера и Ф. Лисса. М., 2001г.С. 394.

системе: преобладающая часть постсоциалистических стран выбрали путь рыночных механизмов развития. Соответственно, изменились подходы к управлению и регулированию деятельности самых низших звеньев хозяйствования. Административно-плановый метод управления постепенно стал заменяться рыночными механизмами, и сегодня твердо можно утверждать, что рыночной системе на современном этапе нет альтернативы.

В этой связи, будет полезным, с точки зрения практики и теории, кратко и в общих чертах охарактеризовать подходы к управлению предприятиями в некоторых странах с переходной экономикой. Важность рассмотрения данного вопроса заключается в том, что почти во всех постсоциалистических странах в той или иной мере применяются элементы и принципы корпоративного управления в преобразованных в ходе радикальных реформ предприятиях, фирмах, АО.

Итак, рассмотрим пример России, в которой, как и в других странах, осуществляются существенные преобразования в системе управления.

В результате осуществления высоких темпов приватизации в Российской Федерации произошел процесс разделения собственности между государством и трудовым коллективом предприятий. На первых порах во главе управления преобразованных предприятий, преимущественно государственного акционерного общества, оставались директора и главные специалисты существующих заводов и фабрик, как являясь защитниками интересов государства и его собственности. С другой стороны, формировался новый класс собственников в лице трудового коллектива. В принципе их интересы не сталкивались, и поэтому органы управления предприятий формировались в основном из представителей заводоуправления и коллектива.

В целом, в России разработана и эффективно функционирует законодательная база корпоративного управления, предусматривающая двухъярусную систему управления АО. Как и в Кыргызстане - это Совет Директоров, как контрольно-наблюдательный орган и исполнительный орган в лице Правления. В принципе, основные положения принятого у нас Закона о хозяйственных товариществах и обществах совпадают с Российским, и соответственно, модель становления и развития корпораций и корпоративного управления в целом идентичны.

Единственное, на что следует обратить внимание, - это становление и развитие в России ваучерных инвестиционных фондов, призванные вести операции и управление с акциями индивидуальных граждан и акционеров и фактически являясь защитниками интересов корпорации извне. Эти фонды занимают существенное положение в корпоративном секторе, представляя, по официальным данным, акции более 70% населения России¹. Соответственно, эти фонды являются самыми большими внешними акционерами в компаниях и пытаются влиять на хозяйственную и управленческую их деятельность.

Однако, очень сильное доминирование инсайдеров на корпоративной сцене России не дают этим фондам влиять и выполнять роль в качестве внешних агентов. К тому же еще значительна доля и роль государства в акционерном капитале.

Особенности управления предприятиями в Чешской республике

Как и в других странах бывшего социалистического содружества Западной Европы приватизация в Чешской республике началась в 1990 году, достигнув своего апогея к 1994 году. Именно в эти годы ваучерной приватизацией были охвачены около 30% государственных средств, что

¹ Корпоративное управление. Сб. статей Б., 1999 г., с.89

привела к формированию двух основных форм собственности-собственности индивидуальных акционеров в принципе распыленной и, с др. стороны собственности инвестиционных приватизационных фондов. Практически последние образовались с помощью коммерческих банков на основе той сильной тенденции, когда в 1994-95 годы в Чехии индивидуальные акционеры стали интенсивно продавать свои акции именно этим фондам, в результате чего 60-70% приватизированных ваучеров сосредоточились у них¹.

Кроме этого, особенностью процесса приватизации и его результатом в этой стране явилось появление перекрестного владения акциями среди финансовых учреждений. Этому способствовало и государство, разместив свои пакеты акций в различные финансовые инвестиционные фонды, становясь практически ведущим совладельцем их активов.

Как и в других странах с переходной экономикой это были пакеты акций таких ведущих стратегических отраслей экономики страны как энергетической, топливной, сталелитейной, аэрокосмической, фармацевтической и др.

Соответственно, финансовые учреждения в лице коммерческих банков, инвестиционных фондов контролируют основные средства государства и оказывают влияние на наиболее стратегические предприятия, как в качестве акционеров, так и в качестве кредиторов. Это говорит о том, что государство сохраняет косвенное влияние на деятельность ведущих отраслей экономики как акционер в банках, как акционер в фирмах, как сборщик налогов и, наконец, как регулятор всего экономического и социального развития страны.

В Чешской республике практически все приватизированные предприятия были преобразованы в акционерные компании за исключением железных дорог и

¹ Корпоративное управление. Сб. статей. Б., 1999 г., с. 92

общественного транспорта. Эти компании имеют двухуровневую структуру управления - Наблюдательный совет и Правление, члены которых избираются на общем собрании акционеров. В соответствии с законодательством этой республики 1/3 часть Наблюдательного совета избирается от трудового коллектива в целях защиты интересов мелких акционеров. Остальная часть членства в указанных органах управления формируется в основном из числа представителей инвестиционных приватизационных фондов.

Этот важный и решающий фактор говорит о том, что в Чешской республике доминирует модель, больше приближенной к немецкой, в которой банки и в качестве владельцев и в качестве кредиторов имеют влияние на поведение управленцев. Это связано с тем, что банки практически полностью контролируют работу инвестиционно-приватизационных фондов, начиная от назначения их руководителей до анализа производственно-хозяйственной деятельности.

Как и в др. странах с переходной экономикой, в ЧР формируется три типа предприятий и три типа управления, отличающихся друг от друга главным образом источником капитала.

1) Средние и крупные приватизированные предприятия, функционирующие в основном из банковских средств. Соответственно ими управляют банки.

2) Предприятия с иностранными инвесторами, как правило, управляемые и контролируемые ими же.

3) Малые предприятия, опирающиеся на свои средства.

И, наконец, в качестве примера, с точки зрения познавательного интереса можно привести корпоративное управление Польши. В отличие от других стран с переходной экономикой, в Польше использованы более либеральные подходы к реформированию экономической

системы. Как исключение из правил, в Польше предприятия не претерпели существенных трансформаций в плане изменения государственной собственности, хотя некоторая их часть была акционирована. Этим самым не совсем подтвердилось мнение, что вслед за распадом централизованно планируемой системы с ведущей ролью государственной собственности, владение и управление предприятиями станет неэффективным. В этом плане Польша является той страной, в которой деятельность госпредприятий значительно улучшилось не в результате внедрение каких-то новых форм и методов управления, а благодаря активному использованию экономических факторов воздействия. В целом, к ним относятся:

- сокращение количество работающих. Были приняты меры по повышению производительности труда путем укрепления трудовой дисциплины, экономии сырья, материалов и др. ресурсов;
- госпредприятиями были приняты меры и найдены каналы по сбыту своей продукции, как в стране, так и за рубежом;
- увеличены инвестиции в более прибыльные предприятия;
- была активизирована экспортная деятельность предприятий и. т. д`

Кроме того, со стороны государства были прекращены субсидии слабым предприятиям, и право контроля и управления за деятельностью компаний было передано коммерческим банкам, так как кредиты и займы через эти банки предоставлялись только рентабельным предприятиям.

В целях борьбы с господством монополий со стороны правительства были приняты меры по либерализации торговли, распределительной системы.

Словом, в Польше приоритетное значение придается банкам, которые стали выполнять ключевую роль в корпоративном управлении госпредприятиями, используя свои рычаги воздействия.

Как показала мировая практика и наше краткое исследование англо-американской, немецкой, японской, а также модели корпоративного управления в странах с переходной экономикой устроены по-разному. Но как показал опыт, каждая из них доказала в той или иной мере свою эффективность.

Прежде всего, корпоративное управление в целом оказывает достаточное воздействие на инвестиционные процессы и возможности взаимодействия с мировым финансовым рынком, привлечения капитала и обеспечения экономического роста. В этом смысле не является исключением и Кыргызстан, в основные хозяйствующие субъекты которого по рекомендации международных финансовых организаций, внедряются принципы корпоративного управления.

ВОПРОСЫ

1. По каким основным признакам различаются типы и системы корпоративного управления?
2. В чем суть инсайдерской и аутсайдерской систем корпоративного управления?
3. Каковы основные признаки и принципы англо-американской модели корпоративного управления?
4. В чем суть немецкой и японской модели корпоративного управления?
5. Охарактеризуйте формирующиеся системы корпоративного управления в странах с переходной экономикой (Россия, Чешская республика, Польша)

ЛИТЕРАТУРА

1. Айткулов М., Тойчубаев Т. О практике корпоративного управления в КР. В сб. статей Корпоративное управление. ч.1. б.1999г.
2. Корпоративное управление . Сб. статей. ч.1,2. Б. 1999г.
3. Р.Брейли, С. Майерс. Принципы корпоративных финансов. М. 1997г.
4. Управление современной компанией. Под ред. Проф. Б. Мильнера и Ф. Лисса. М., 2001г.
5. Газета Корпоративный вестник за 1999 – 2002 годы.

Тема 3. Акционерное общество – форма хозяйствования в условиях рыночной экономики.

В последнее десятилетие в Кыргызстане идет активный процесс преобразования государственных предприятий в акционерные общества. Они стали не только преобладающей формой хозяйствования, но и превращаются в центры организации предпринимательской деятельности. Как показала мировая практика, в условиях функционирования акционерных обществ создается возможность реального превращения трудового коллектива в собственников, формируется уникальная форма коллективной собственности, где каждый заинтересован в лучших конечных результатах.

В условиях переходной экономики Кыргызстана акционерные общества в основном формируются через механизмы разгосударствления и приватизации государственной собственности. Исходя из этого, структура данной темы определена следующим образом: сначала рассматриваются проблемы разгосударствления и приватизации, как основы формирования акционерных обществ, затем раскрывается сущность и содержание

акционерного общества, и в заключении рассмотрен порядок формирования и использования уставного капитала.

Значимость рассмотрения данной темы обусловлена тем, что именно в АО более полно применяется корпоративное управление и осуществляется организация корпоративного бизнеса.

ПЛАН

1. Разгосударствление и приватизация – основы формирования акционерных обществ.
2. Акционерное общество: понятие, содержание, типы и признаки.
3. Уставной капитал акционерного общества, порядок его формирования и использования.

1. Разгосударствление и приватизация – основы формирования акционерных обществ.

Получив независимость в 1991г. Кыргызская Республика начала осуществлять программу экономических реформ, в том числе приватизацию государственной собственности.

Общая программа либерализации экономики предполагала, прежде всего, глубокое реформирование системы отношений собственности. Правительство Кыргызской Республики приступило к этим преобразованиям в обстановке социальной и политической нестабильности, в условиях жестких макроэкономических ограничений, обусловленных резким падением производства, кризисом государственной денежно-кредитной системы, разрывом хозяйственных связей в производстве, что было связано с

развалом административно – командной системы хозяйствования и последующим распадом Союза ССР.

В результате этого нарушились экономические связи не только по поставкам сырья и материалов в республику, но и поставкам готовой продукции из республики, что привело к ухудшению внешнеторгового баланса. Особенно это коснулось предприятий оборонных отраслей, машиностроения и легкой промышленности, на производстве продукции которых специализировалась Кыргызская Республика в советский период.

Назрела объективная необходимость принятия радикальных мер по реформированию экономики, использованию принципиально новых регуляторов, обеспечивающих развитие рыночных отношений в условиях самостоятельности и суверенитета.

В связи с этим была принята программа проведения в республике широкомасштабного разгосударствления и приватизации государственной собственности. Одной из главных задач этой программы было сохранение жизнедеятельности предприятий, а также освобождение бюджета от необходимости вливания средств в развитие предприятий, развитие предпринимательства и др.

Процесс разгосударствления и приватизации государственной собственности в Кыргызстане начался в 1991г. с принятием Закона «Об общих началах разгосударствления, приватизации и развития предпринимательства в Республике Кыргызстан» и первой программы приватизации. Был образован (июль 1992г) специальный государственный орган- фонд государственного имущества (ФГИ). На него были возложены задачи по выполнению данной программы, в том числе разработка концепций и соответствующих законопроектов по приватизации.

В целом, приватизация, задуманная как часть более широких программ институциональных реформ по преобразованию централизованно планируемой экономики в рыночную была призвана обеспечить:

- создание более эффективной экономической системы в результате перехода предприятий в конкурентную среду;
- формирование социального слоя частных собственников, способных развивать предпринимательство, принимать неординарные управленческие решения в своей деятельности;
- привлечение дополнительных инвестиций для наращивания и развития производства путем использования таких механизмов как рынок ценных бумаг, банковские кредиты, зарубежную помощь;
- облегчение финансового положения государства путем увеличения бюджетных поступлений и др.

В наиболее общем понимании приватизация – это приобретение у государства физическими и юридическими лицами объектов государственной собственности или акций государственных акционерных обществ. В отличие от нее разгосударствление понятие более широкое, означающее процесс передачи соответствующих полномочий (владения, распоряжения, использования и управления) государства в другие уровни и органы - в основном на уровень хозяйствующих субъектов путем ликвидации механизмов прямого государственного вмешательства в их деятельность.

Как видно из этих определений целью, как приватизации, так и разгосударствления является снятие с государства функций прямого хозяйственного вмешательства и управления предприятиями и создание основ свободного предпринимательства и разнообразных форм собственности, соответственно, рыночных механизмов хозяйствования и управления. Предоставление экономической свободы

хозяйствующим субъектам – вот главный смысл процесса приватизации и разгосударствления.

Следует отметить, что приватизация – это не сугубо отечественное явление, присущее только нашему государству. Как показывает мировая практика, процессы приватизации и обратные им процессы национализации происходят непрерывно в различных странах, только с различной степенью интенсивности и периодичности.

Кыргызстан в числе других стран СНГ в той или иной степени к настоящему времени завершил процесс разгосударствления собственности государства и создал достаточные основы для развития совершенно новых организационных форм хозяйствования, способов их управления. Таковыми на сегодняшний день стали акционерные общества и корпоративный метод их управления.

Как же реально шел процесс приватизации в Кыргызстане? Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо рассмотреть ход его реализации, которое осуществлялось, по мнению многих практиков и ученых, в несколько условных этапов.

Первый этап (1991- 1993гг) – приватизация мелких и средних предприятий. Он заложил законодательные основы разгосударствления и приватизации, создал организационную инфраструктуру, апробировал приватизационный инструментарий и были приобретены практические навыки. Основной упор был сделан на так называемую «малую» приватизацию, в результате чего были приватизированы предприятия торговли, общественного питания и бытового обслуживания.

В целях привлечения широких масс населения к участию в процессе разгосударствления в 1992г. была принята Программа массовой приватизации и главным механизмом ее реализации стал приватизационный счет - «Специальное платежное средство (СПС)», используемое в качестве

основного инструмента для оплаты приватизационных сделок.

Однако значительная часть начисленных сумм СПС не были использованы гражданами республики, что свидетельствует о том, что СПС были несовершенно, то есть они носили именной характер; существовали в безналичной форме и были не обращааемыми. На СПС можно было приобрести только акции «своего» предприятия или приватизировать квартиру. К тому же они имели ограниченное хождение и не воспринимались населением как ценная бумага, их также не смогли применить по назначению.

В соответствии с Указом Президента КР «О совершенствовании реализации специальных платежных средств КР» от 1 декабря 1993 г., в целях осуществления массовой приватизации, ускорения передачи государственного имущества всем гражданам республики, было введено исчисление начисленных СПС в уазах. Номинал составлял 100 и 500 уаев, при этом, 1 сом начисленных сумм СПС равнялся 100 уазам.

По официальным данным фонда государственного имущества Кыргызской Республики пик малой приватизации пришелся на 1993г. В это время наиболее распространенными формами приватизации были:

- прямая продажа коллективу – 26,2%;
- прямая продажа частным лицам – 20,9%;
- продажа на конкурсной основе – 20,1%;
- преобразование в акционерные общество – 17,86%;
- преобразование в ГАО – 4,67%;
- преобразование в ОсОО – 3,1%.

По итогам первого этапа в торговле и общепите было разгосударствлено и приватизировано 86,7% объектов, в бытовом секторе – 97,2%.

Как показывают эти данные, основным итогом первого этапа приватизации и разгосударствления явилось начало формирования негосударственного сектора в экономике Кыргызстана, и соответственно, новых организационно-правовых форм хозяйствования. Наиболее распространенными среди них были частные фирмы, малые предприятия, создаваемые и управляемые индивидуальными предпринимателями.

Второй этап (1994 – 1995гг) явился этапом преобразования крупных и средних предприятий промышленности, транспорта и строительства. Для акционерного общества открытого типа была разработана нормативно – методическая и правовая база по управлению государственным пакетом акций и передаче его во внешнее управление, по введению системы корпоративного управления и другие.

С 1994г., в соответствии с принятой программой разгосударствление и приватизация предприятий проходила в основном по следующей схеме:

- 5% акций передавались безвозмездно трудовому коллективу;
- 25% - выставлялись на купонные аукционы;
- 70% - приватизировались через аукцион, по конкурсу или по индивидуальным проектам приватизации (для предприятий, имеющих определенные особенности и затрагивающих интересы государства и населения).

За рассматриваемый период было разгосударствлено и приватизировано 1200 объектов созданы, 195 акционерных обществ.¹

В целом, хотя на данном этапе были устранены негативные явления предыдущего этапа, следует отметить на недостаточную эффективность процесса разгосударствления и приватизации в части:

¹ см. Корпоративный вестник, ноябрь 1999г.

- привлечения иностранных инвесторов в действующие предприятия и оживления их деятельности;
- управления пакетом акций государственных акционерных обществ, так как на этом этапе преобразование предприятий осуществлялось преимущественно путем создания государственных акционерных обществ;
- работа с неплатежеспособными предприятиями, то есть механизм и процедура банкротства еще не были задействованы полностью.

Третий этап (1996 – 1997гг) обусловило разгосударствление и приватизацию предприятий базовых, стратегически важных отраслей экономики республики: горнодобывающей, энергетики, телекоммуникации, системы нефтегазоснабжения, а также непромышленной сферы (туризм, курортно-рекреационный комплекс, культура, спорт), т.е. в целом монополизированных секторов экономики.

На данном этапе закладывалась новая структурная форма разгосударствления и приватизации, проводилась оптимизация управления государственными долями и инвестирование на основе политики привлечения займов и зарубежных инвестиций.

В результате проведенной работы число приватизированных предприятий и объектов достигло 7492, что составило около 75% всех предприятий и объектов бывшего государственного сектора. Почти ¼ часть населения Кыргызстана стали акционерами, то есть владельцами акций предприятий²

Основная цель приватизации – формирование многоукладной экономики и создание основ рыночных отношений, несмотря на допущение в целом по стране перегибы в этом деле, была достигнута. Был создан фундамент для полномасштабного перехода к новым организационно –

² А Акаев. Переходная экономика глазами физика. Б. 2000 г., стр. 45

правовым формам хозяйствования и управления и развития элементов фондового рынка. Такие формы предпринимательского хозяйствования как корпорации, фирмы, особенно акционерные общества, стали преобладающими в структуре хозяйствующих субъектов республики. Активно стали внедряться элементы и принципы корпоративного управления, а Кыргызская фондовая биржа по праву стала центром рынка ценных бумаг.

В конце 1998г. Законодательное собрание Жогорку Кенеша Кыргызской Республики своим постановлением утвердило разработанную Фондом государственного имущества и одобренную Правительством республики «Программу разгосударствления и приватизации государственной собственности в КР на 1998 –2000гг. » - это своего рода новый этап приватизации.

Приоритетными задачами государственной политики в области приватизации на данном этапе являлись:

- продолжение работы по приватизации крупнейших монополизированных объектов экономики страны ;
- совершенствование нормативно – методической базы приватизации;
- способствование развитию и эффективному функционированию рынка ценных бумаг;
- приведение механизмов управления государственным пакетом акций в соответствие с требованиями рыночно экономики, в частности, с принципами корпоративного управления;
- применение механизмов банкротства и ликвидации предприятий, находящихся на балансе несостоятельных;
- разгосударствление и демонополизация стратегических отраслей экономики и завершение приватизации объектов в других сферах народного хозяйства.

Согласно данной программы было предусмотрено осуществить приватизацию около 30 хозяйственных объектов

республики, в том числе такие как акционерные общества «Учкун», «Кадамжайский сурьмяной комбинат», «Кыргызнефтегаз», «Кантский цементно – шиферный комбинат», «Дастан» и многие другие.

25 апреля 1998 г Постановлением Правительства КР была утверждена концепция реорганизации и приватизации акционерного общества «Кыргызтелеком». Основными целями, этой концепции являются развитие данной отрасли и создание современного телекоммуникационного сектора республики, снятие с государства функций прямого хозяйственного управления, высвобождения государственных ресурсов для использования в других секторах экономики. Исходя из этого из 79% акций, зарезервированных в государственной собственности 35 –40%акций намечено реализовать стратегическому инвестору на условиях инвестиционного тендера.

В начале 1999г была принята концепция разгосударствления и приватизации акционерного общества НАК «Кыргызстан аба жолдору». Она предусматривала новые подходы к преобразованию авиапредприятий республики, их демонополизации.

Впервые в Программу разгосударствления и приватизации государственной собственности внесены объекты незавершенного строительства. К ним относятся жилые ведомственные дома, промышленные предприятия, пансионаты, объекты торговли и др.

И, наконец, важное место в приватизационном процессе государственной собственности занимают 2001 – 2003гг. В соответствии с концепцией разгосударствления и приватизации на данном этапе будут продолжены приватизационные процессы пакетов акций базовых предприятий и отраслей Кыргызстана, имеющих в основном стратегическую направленность. Кроме того, будет завершена

приватизация объектов непродуцственной сферы, курортно – рекреационной отрасли.

Главной особенностью современного этапа разгосударствления состоит в том, что будут осуществлены новые подходы к реструктуризации, преобразованию и демонополизации сформировавшихся до этого акционерных обществ стратегического назначения. Они громадны по своим масштабам и размерами, сложны по своим структурам. К ним относятся такие гиганты хозяйственного комплекса республики как НАП «Кыргызстан аба жолдору», АО «Кыргызтелеком», «Кыргызэнерго» и др.

В настоящее время идет активный процесс реорганизации этих предприятий путем выделения самостоятельных структур на правах хозяйствующих субъектов и юридических лиц. К тому же осуществляется реализация пакетов акций государства на тендерной основе инвесторам в целях привлечения новых источников финансирования и стимулирования их экономического роста.

В целом при всех своих издержках и негативах, осуществленная в 1991 –2002гг. приватизация государственной собственности дала в целом положительные результаты в плане системной трансформации экономического строя Кыргызской Республики. В частности,

1) нарушены устои государственной собственности как основной формы собственности на средства производства и заложены основы многоукладной экономики. В итоге, по состоянию на начало 2002г свыше 80% бывших государственных предприятий преобразованы в негосударственные формы собственности, существует свыше тысячи акционерных обществ, каждый четвертый гражданин Кыргызстана является владельцем ценных бумаг¹

¹ Абдынасыров У.Т. Рынок ценных бумаг КР. и совершенствование государственного регулирования. Б. 2002 г. с. 9

Собственниками того или иного имущества государства стали основная масса граждан Кыргызстана.

Таким образом, главный итог приватизации и разгосударствления – это начало формирования нового института, института частной собственности на средства производства, новых форм хозяйствования и управления.

По официальным данным, доля негосударственного сектора в ВВП составляет более 85% и имеет тенденцию к постоянному увеличению.

2) Разработана и введена в действие правовая база, регламентирующая порядок, механизмы перехода государственной собственности в негосударственную;

3) Создан отечественный фондовый рынок в т.ч. рынок корпоративных ценных бумаг;

4) В республике созданы достаточные условия для привлечения в экономику иностранных инвесторов и включения субъектов отечественного рынка в мировые хозяйственные связи;

5) В Кыргызстане создана достаточная законодательно-правовая база по переводу ранее существующих хозяйствующих субъектов (заводов и фабрик, колхозов и совхозов) на новые организационно-правовые формы хозяйствования и управления. Широкое развитие получили корпорации, акционерные общества, совместные предприятия и др. основным методом управления и организации бизнеса стал корпоративный.

6) Радикальные преобразования и трансформация общества из одного состояния в другое осуществляются, без каких – либо социальных потрясений.

2. Акционерное общество: понятие, содержание, типы и признаки.

В народном хозяйстве Кыргызстана в настоящее время идет процесс становления новых рыночных структур. Многие из них формируются на акционерной основе. Так почти все промышленные, строительные предприятия, коммунальные организации, а также перерабатывающие и агросервисные предприятия АПК как правило, преобразуются в акционерные общества. Кроме того создаются новые хозяйственные товарищества как открытого, так и закрытого типов.

Этому процессу способствовали принятые государственными органами законодательные и нормативные акты: Закон Республики Кыргызстан «О предприятиях в Республике Кыргызстан», Закон КР «Об общих началах разгосударствления, приватизации и предпринимательства в Республике Кыргызстан», Закон «Об акционерных обществах», Закон «О кооперации». За последние годы приняты и успешно действуют Законы КР «О хозяйственных товариществах и обществах», «О ценных бумагах и фондовых биржах», «О банкротстве (несостоятельности)», Гражданский кодекс, а также ряд постановлений Правительства и Указы Президента КР, регулирующие в той или иной мере деятельность акционерных обществ.

Как показывает международный опыт, акционерные общества возникли в результате объективных процессов и требований рыночной экономики, и являются наиболее эффективной формой организации предпринимательской деятельности на основе концентрации капитала и его последующего использования.

Зарождение акционерных обществ в разных странах мира имело свои особенности и закономерности. Еще в XV в в

Англии купцами-экспортерами шерсти были созданы крупные торговые объединения на акционерной основе.

В XVII-XVIII вв в Западной Европе и Америке развернулось строительство железных дорог, стала бурно развиваться металлургия, другие капиталоемкие отрасли, потребовавшие громадных вложений, непосильных не только для самых состоятельных предпринимателей, но государству. Только акционерные общества смогли аккумулировать средства для реализации этих целей.

В условиях СССР, несмотря на принятое в 1927г Положения об акционерных обществах, акционерная форма организации производства не нашла своего развития.

В настоящее время акционерное общество является неотъемлемой частью мирового хозяйства и, прежде всего крупных производств, поскольку выгода такой формы привлечения капитала значительна. Все это и предопределило широкое распространение акционерных обществ в промышленности, торговле, банковском деле и др. сферах всех без исключения стран с рыночной экономикой. Только в США сейчас насчитывается 3 млн. корпораций и акционерных обществ с удельным весом в производстве ВВП более 20%.¹

Акционерная форма организации предпринимательской деятельности в современных условиях стала ведущей, и она используется в различных странах в самых разнообразных вариантах. Так, в США акционерное общество называют корпорацией, в Англии – это компании с ограниченной ответственностью, во Франции – торговые товарищества, а Германии – акционерные общества в классическом виде.

Исходя из этого, современная научная литература выделяет японский, американский, западноевропейский модели акционерных обществ. В Японии, например,

¹ см. В.Мусатов, А. Шевцов. Акционирование в контексте мирового опыта. Журнал «Экономическая наука» №5, 1991г.

акционерные общества действуют как частные компании, в США регулирующая роль государства проявляется в обеспечении корпорации льготными кредитами, субсидиями, выгодными госзаказами. Причем основными держателями акций являются физические лица, а в Японии – юридические лица – банки, другие корпорации.

Что касается западноевропейской модели, то различают акционерные предприятия с контрольным пакетом акций у государства и акционерные общества со смешанным государственно-частным капиталом, контролируемые государством через специальные органы.

Акционерные общества обладают рядом преимуществ по сравнению с другими видами деловых организаций, делающими их наиболее подходящей формой для крупного бизнеса в силу целого ряда причин. Прежде всего, акционерные общества могут иметь неограниченный срок существования, в то время как период действия предприятий, основанных на индивидуальной собственности или товарищества с участием физических лиц, как правило, ограничен рамками жизни их учредителей. Акционерные общества, благодаря выпуску акций, получают более широкие возможности в привлечении дополнительных средств. Поскольку акции обладают достаточно высокой ликвидностью, их гораздо проще обратить в деньги при выходе из акционерного общества, чем получить назад долю в уставном капитале товарищества с ограниченной ответственностью.

В условиях акционерного общества создается возможность реального превращения всего трудового коллектива предприятия в собственников путем приобретения каждым из них акций общества.

Таким образом, акционерное общество, объединяя всех участников, обеспечивает уникальную форму коллективной

собственности, где каждый заинтересован в конечных результатах работы.

Но самым важным моментом, с точки зрения рассматриваемой проблемы, является то, что именно в акционерных обществах нашли наиболее широкое распространение корпоративная форма управления и организация корпоративного бизнеса.

В соответствии с Гражданским кодексом Кыргызской Республики под акционерным обществом понимается общество, уставной капитал которого разделен на определенное число акций, равных их номинальной стоимости. При этом, участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Далее. Акционерным обществом является организация, созданная на основе добровольного соглашения юридических и физических лиц (в том числе иностранных), объединивших свои средства путем выпуска акций, и имеющая целью удовлетворения общественных потребностей и извлечение прибыли.

Более конкретное определение нашло акционерное общество в новом Законе Кыргызской Республики «Об акционерном обществе», под которым признается юридическое лицо, осуществляющее свою деятельность с целью получения прибыли и привлекающее средства путем выпуска и размещения акций.

Общество осуществляет любые виды деятельности, за исключением запрещенных законодательством страны.

Сущность акционерного общества заключается, в его своеобразной и специфической форме собственности, на базе которой оно создаются и функционируют. Представляется целесообразным выделить эту форму собственности в особый разряд – акционерную собственность, поскольку она не

является в чистом виде ни частной, ни коллективной собственностью, а сочетает в себе черты как той, так и другой.

Так по типу первоначального формирования – добровольного объединения частных капиталов ее можно отнести к частной собственности. Однако в процессе функционирования происходит отчуждение первоначального собственника и обезличивание ее в рамках акционерного общества.

Акционерные общества создаются без ограничения срока деятельности, если иное не оговорено в их уставе. Общества являются юридическими лицами и имеют фирменное наименование, зарегистрированный фирменный знак, печать со своим наименованием и фирменным знаком. Права юридического лица общество приобретает с момента его регистрации.

Акционерные общества обладают полной хозяйственной самостоятельностью в вопросах определения форм управления, принятия хозяйственных решений, сбыта, установления цен, оплаты труда, распределения чистой прибыли. Общество вправе совершать все действия, предусмотренные законом. Деятельность акционерного общества не ограничивается договоренностью в уставе. Акционерные общества могут иметь представительства, филиалы на территории КР и за границей, а также участвовать в капитале других обществ.

Акционеры не вправе требовать от общества возврата их вкладов за исключением случаев, предусмотренных уставом общества. Акционерное общество несет ответственность по своим обязательствам всеми активами (всем имуществом). Если не добросовестные действия директоров и членов правления общества привели к его несостоятельности, суд может возложить на них

ответственность по возмещению ущерба, причиненного обществу.

Государство и его органы не несут ответственности по обязательствам акционерного общества, равно как и общество не отвечает по обязательствам государства и его органов.

Общество не несет ответственности по обязательствам своих акционеров. Акционеры несут ответственность по обязательствам акционерного общества в пределах величины своего вклада или количества, имеющих у них акций.

Вкладом участника акционерного общества (акционера) могут быть здания, сооружения, оборудование и другие материальные ценности; интеллектуальная собственность; права пользования землей, природными ресурсами. Стоимость вносимого имущества определяется совместным решением участников общества.

Акционерное общество как юридическое лицо, является собственником продукции, производимой в результате хозяйственной деятельности, доходов полученных от коммерческой деятельности, а также имущества, переданного ему учредителями.

Согласно законодательству Кыргызской Республики акционерное общество образуется двумя способами:

1) путем реорганизации уже существующего юридического лица или хозяйствующего субъекта через механизмы, как было рассмотрено выше, разгосударствления и приватизации, а также слияния, разделения, выделения или преобразования и 2) путем учреждения нового общества по решению учредителей или одного учредителя, в роли которых могут быть как юридические так и физические лица, за исключением органов и работников государственной власти и местного самоуправления.

Акционерное общество действует на основе устава – документа, в котором определены предмет и цели создания общества, его устройство, порядок управления делами, права и

обязанности каждого совладельца. Деятельность общества не ограничивается установленной в уставе. Любая сделка, не противоречащая действующему законодательству, признается действительной, даже если она выходит за определенные уставом пределы. Устав подготавливается учредителями и утверждается учредительным собранием. Вся дальнейшая деятельность акционерного общества строится на безукоснительном выполнении регламентированных уставом положений.

Устав – это учредительный документ, свод правил, регулирующих деятельность акционерного общества, их взаимоотношений с другими организациями и гражданами, их права и обязанности в определенной сфере хозяйственной деятельности.

Вообще, в Кыргызстане принят, и успешно применяется модель типового устава акционерного общества. Он воплощает принципы наиболее эффективного осуществления управления, в нем перечисляются структуры управления, их функции и полномочия, а также отражены положения законодательства КР, регулирующие деятельность акционерных обществ по корпоративному управлению.

В уставе акционерного общества в целом находят отражение следующие требования:

- полное и сокращенное фирменное наименование общества;
- местонахождение общества;
- тип общества (открытое или закрытое);
- количество, категории (простые, привилегированные) акций, размещенных обществом;
- права акционеров – владельцев акций каждой категории;
- порядок образования фондов общества, их размеры;
- данные о представительствах и филиалах акционерного общества и др.

Кроме указанных, в соответствии с постановлением Правительства КР «О мерах по внедрению принципов КУ в КР». Устав АО должен содержать:

- количество и номинальная стоимость акций;
- право акционеров, порядок избрания членов Совета Директоров, Правления, Ревизионной комиссии;
- структура и компетенция органов управления и др.

Кроме устава, основным учредительным документом акционерного общества является учредительный договор – свод правил, регулирующих взаимоотношения членов акционерного общества в определенной сфере хозяйствования. В нем находит отражение:

- наименование акционерного общества, его правовое положение и юридический статус;
- уставной фонд, вклады каждого члена, вид деятельности.;
- полномочия и права партнеров по управлению имуществом;
- описание схемы использования доходов, деления убытков;
- правила выхода из акционерного общества, процедура принятия новых членов и изменения уставного фонда;
- перечень вопросов, требующих единогласного решения или согласия большинства;
- процедура ликвидации акционерного общества, изменения договора и др.

Учредительный договор вступает в силу с момента его подписания учредителями, а право юридического лица акционерное общество приобретает с момента его государственной регистрации. Для этого предоставляются следующие документы:

- учредительный договор о создании акционерного общества;
- устав, утвержденный на учредительном собрании;
- справка банка о внесении в его депозит не менее 50% уставного капитала;

- заявление соответствующего образца и др.

В соответствии с Законодательством Кыргызской Республики акционерные общества могут быть двух типов – открытые и закрытые.¹

Тип акционерного общества отражается в уставе и в фирменном названии. Основное различие между этими типами заключается в способе распределения акций.

В открытом акционерном обществе участники могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества, т. е. они могут переходить от одного лица к другому.

Акции открытого общества свободно продаются и покупаются, то есть разрешается публичное размещение акций. Акционерное общество вправе проводить открытую подписку на акции, а также закрытую подписку, если это предусмотрено уставом и решено на общем собрании, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничено требованиями правовых актов КР.

В закрытом акционерном обществе акции распределяются только среди его учредителей. Такое общество не вправе проводить открытую подписку, на выпускаемые им акции, либо иным способом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц .

Акционеры закрытого акционерного общества имеют преимущественное право приобретения акций продаваемых другими участниками этого общества. При этом акции могут переходить от одного акционера к другому лишь с согласия большинства акционеров.

Число акционеров открытого акционерного общества не ограничено. В закрытое акционерное общество может входить не больше 50 акционеров. В случае, если число

¹ Гражданский кодекс КР. ч. 1, ст. 140, 141. Б. 2001г.

акционеров превысит установленный предел, закрытое общество, по закону, в течении года должно быть преобразовано (перерегистрировано) в открытое акционерное общество.

Основными характеристиками акционерного общества открытого типа являются масштабы объединенного капитала и большое количество владельцев. Основная идея, которая обычно преследуется при создании такой формы частного предпринимательства, заключается в привлечении и концентрации больших денежных средств граждан и других предприятий с целью их использования для получения прибыли.

Акционерные общества закрытого типа - это в основном частные предприятия с небольшой численностью акционеров, такие как магазины, ателье, мастерские, гаражи и т.п.

Кроме акционерного общества, законодательство Кыргызской Республики предусматривает существование и других форм хозяйственных товариществ и обществ. В частности, Гражданский кодекс КР обозначает полное товарищество, коммандитное товарищество, общество с ограниченной ответственностью и общество с дополнительной ответственностью.

Кратко охарактеризуем основные признаки вышеназванных обществ:

- полным признается товарищество, участники которого, в соответствии с заключенным между ними договором, занимаются предпринимательской деятельностью от имени товарищества и солидарно с друг с другом отвечают по его обязательствам всем принадлежащим им имуществом. Оно создается и действует на основании учредительного договора, который выполняет и функцию устава.

Управление деятельностью полного товарищества осуществляются по общему согласию всех его членов,

каждый из которых имеет один голос. Прибыль и убытки полного товарищества распределяются между его участниками пропорционально их долям в уставном капитале.

- Коммандитным товариществом является общество, в котором наряду с участниками, осуществляющими предпринимательскую деятельность имеется один или несколько участников (вкладчиков), которые несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах суммы вклада и не принимают участия в осуществлении предпринимательской деятельности и управлении его делами.

Процедура организации деятельности этого товарищества и управление ими осуществляется по правилам полного товарищества.

- Общество с ограниченной ответственностью (ОсОО) – это учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставной капитал которого разделен на доли определенных учредительными документами размеров; участники общества не отвечают по его обязательствам и лишь несут риск убытков, связанных с деятельностью общества в пределах стоимости их вкладов.

Согласно статьи 128 Гражданского кодекса число участников ОсОО не должно превышать 30. В противном случае оно должно преобразоваться в акционерное общество в течение одного года.

В принципе процедура создания и управления ОсОО осуществляется по правилам, присущим для акционерного общества. Учредительными документами являются устав, учредительный договор, подписанный его учредителями и утвержденный на общем собрании.

Как правило, уставной капитал ОсОО составляется из стоимости вкладов его участников, и он определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов и не должен быть менее ста

размеров минимально месячной заработной платы. Он должен быть оплачен его участниками не менее чем наполовину на момент регистрации общества.

Высшим органом управления ОсОО является общее собрание его участников. Кроме того, создается исполнительный орган (коллегиальный или единоличный), осуществляющий текущее руководство его деятельностью и подотчетный общему собранию.

- Общество с дополнительной ответственностью – это учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставной капитал которого разделен на доли определенных размеров. При этом участники ОсДО солидарно несут субсидиарную ответственность по его обязательствам своим имуществом в одинаковом для всех кратном размере и стоимости их вкладов. В случае банкротства одного из участников его ответственность по обязательствам общества распределяется между остальными участниками пропорционально их вкладам.

Как и командитное товарищество на практике Кыргызстана общество с дополнительной ответственностью не нашло своего распространения.

Сущностное содержание акционерного общества может быть полнее раскрыто только лишь при определении его основных признаков функционирования.

С экономической точки зрения акционерное общество является центром концентрации капитала, аккумуляции частных финансовых ресурсов и организации более солидной предпринимательской деятельности. Это позволяет ограничить риск потери индивидуального капитала, поскольку в хозяйственной деятельности акционерные общества существуют неограниченное количество юридических и физических лиц, а управление осуществляется высококвалифицированным персоналом, способный

принимать оптимальные и выгодные для акционеров решения.

Отметив эти и другие преимущества и достоинства обществ следует обозначить наиболее важнейшие признаки акционерного общества.

Прежде всего, акционерное общество рассматривается вне зависимости от осуществляемой деятельности как предпринимательская организация, созданная для производства товаров, выполнение работ, оказания услуг иным лицам.

Акционерное общество является юридическим лицом, это значит, что участником хозяйственного оборота признается не группа отдельных акционеров, а единый субъект - акционерное общество.

Имущество акционерного общества является его собственностью, а не собственностью его участников. Это положение распространяется не только на первоначальное имущество, каковым являются взносы участников, но и на доходы от деятельности акционерного общества. Вследствие этого акционер, внесший имущество в качестве вклада в уставной фонд акционерного общества, теряет всякую правовую связь с данным имуществом.

Акционерное общество рассматривается как организация с определенным капиталом. Вследствие этого оно всегда должно обладать имуществом, размером не ниже определенного уставом и законодательством. Это требование распространяется и на момент организации акционерного общества, т.е. при создании общество должно обладать определенным имуществом, сформированным из вкладов (взносов) его участников. Именно это имущество принято именовать уставным капиталом.

Участник открытого акционерного общества имеет по отношению к обществу только права, его обязанности ограничиваются внесением взносов (вкладов) в уставной

фонд акционерного общества. Фактически это даже не обязанность, а платеж за акцию, права по которой нельзя приобрести до момента ее оплаты.

Права акционера носят как имущественный, так и неимущественный характер. К последним правам относятся: право на участие в управлении акционерным обществом (за исключением владельцев привилегированных акций, которые могут не иметь права голоса) и право на получение информации о деятельности акционерного общества и др.. Однако при наличии акционеров, обладающих контрольным пакетом акций, мелкие акционеры не влияют на управление. Следовательно, их право на управление абстрактно и не имеет реальной основы для реализации, а потому единственная возможность проголосовать для них – то осуществить так называемое «голосование ногами», т.е. продать принадлежащие им акции. Это означает, что реальное право голоса имеется лишь у владельцев контрольных пакетов акций.

К имущественным правам акционера относятся: право на получение части прибыли от деятельности акционерного общества (дивиденд), а также право на получение части имущества в случае его ликвидации.

На акционерное общество не влияет изменение состава акционеров. Акционерное общество с точки зрения права не зависит от личности участников, их достоинств и недостатков, а также не требует непосредственного участия акционера в деятельности общества. Однако как только участник приобретает контрольный пакет акций, либо избирается в наблюдательный или исполнительный орган, его личность уже не с правовой, а с экономико-социальной точки зрения становится более привлекательной акционерному обществу.

Участие в акционерном обществе не влечет ограничения деятельности акционера. Он имеет право

участвовать в других акционерных обществах, осуществлять хозяйственную деятельность, аналогичную деятельности общества, а также может вступать в сделки с самим акционерным обществом.

Акция открытого акционерного общества свободно отчуждается, так как в соответствии с принципами обязательного права переход прав не требует согласия должника. Что касается акций закрытого акционерного общества, то, поскольку в ее основе не только права, но и обязанности, право на отчуждение ограничено.

Акция является движимым имуществом. Сделки с акциями осуществляются по правилам, установленным для сделок с движимым имуществом.

При ликвидации акционерного общества его имущество служит вначале для удовлетворения претензий кредиторов. Претензии акционеров удовлетворяются лишь после погашения претензий кредиторов, за исключением случая, когда сам акционер выступает в роли кредитора своего общества, например, в части невыплаченных дивидендов.

Акционерное общество действует не через своих акционеров, а исключительно через свои органы управления. Акционерное общество характеризуется наличием особой сложной внутренней структурой управления, а именно: высшего органа управления, каковым является общее собрание акционеров, Совет Директоров – орган управления акционерным обществом, осуществляющий общее руководство обществом в период между общими собраниями акционеров, исполнительный орган – орган, осуществляющий руководство текущей деятельностью общества и ревизионная комиссия – контрольный орган.

Акционерное общество может быть участником другого акционерного общества, а также иных юридических лиц.

Таковы основные признаки акционерного общества, позволяющие отличить данную организационно – правовую форму от других видов предпринимательских объединений. Акционерное общество отличается от них не тем, что только оно обладает признаками, указанными выше, а в силу того, что обладает совокупностью этих признаков, которой не наблюдается в других организационных формах.

3. Уставной капитал акционерного общества, порядок его формирования и использования.

Одним из главных вопросов при создании акционерного общества является формирование уставного капитала, который составляет имущественную его основу. Его размер фиксируется в Уставе акционерного общества и образуется из средств от платы за приобретение акций общества.

Уставной капитал акционерного общества занимает особое положение среди его собственных средств и выполняет следующие функции:

1.Стартовая функция. В ней находит выражение право участников корпорации приступить к собственной предпринимательской деятельности. Это как бы стартовая или начальная величина капитала, дающая толчок к дальнейшей деятельности общества. Согласно статье 22 Закона КР «Об акционерных обществах», по размеру уставной капитал открытого общества не может быть менее 1000 – кратной суммы минимального размера оплаты труда. Он должен быть оплачен акционерами полностью на момент учреждения общества. Со временем, в случае успешной работы, полученная акционерным обществом прибыли может в несколько раз превысить величину уставного капитала, но и

тогда он будет оставаться наиболее устойчивой статьей пассива.

2. Гарантийная функция. По существу акционерный капитал - это часть имущества корпорации, предназначенная для расчета с кредиторами, т.е. тот минимум средств, наличие которых всегда гарантируется корпорацией. В целях создания нормального функционирующего акционерного капитала законодательством Кыргызстана предусмотрено положение, в соответствии, с которым закрепляется открытая подписка на акции, то есть общество вправе по решению общего собрания увеличить количество обращаемых акций путем выпуска дополнительных акций.

С другой стороны, чтобы удержать имущество корпорации по крайней мере на уровне предусмотренного в уставе размера капитала, запрещается использование средств, поступивших в ходе размещения дополнительных акций.

Еще один важный момент данной функции. Как известно, право собственности на акционерный капитал принадлежит корпорации. Акционеры продолжают оставаться собственниками только выкупленных акций, а по отношению к корпорации находятся на положении ее членов, и в связи с этим несут риск возможных убытков от деятельности корпорации. Поэтому они не могут требовать от корпорации внесенного им капитала, за исключением ситуации, связанных с реорганизацией и ликвидацией корпорации в пределах своих акций. Но даже в этом случае первенство на возмещение убытков имеют кредиторы, и лишь после удовлетворения их требований допускаются выплаты акционерам.

3. Функция определения доли участия каждого акционера в обществе. Весь уставной капитал акционерного общества разбивается на части, каждая из которых имеют свою стоимость. Отношение сумм номинальных цен акций принадлежащих акционерам, величине уставного капитала и определяет долю участия каждого акционера в корпорации.

Показателем положения акционера является, прежде всего, число приходящихся на его долю частей уставного капитала.

Чем меньше номинальная стоимость акции, тем больше возможностей для привлечения к участию в обществе широкого круга лиц, и в конечном счете аккумуляции большой массы капитала.

В период функционирования корпорации акционеры могут вернуть стоимость своего капитала на рынке или на фондовой бирже. При этом получаемая ими в результате продажи акции денежная сумма, как правило, не совпадает с той суммой, которая была затрачена первоначально на их приобретение, т.к. цена акций является переменной величиной, определяемой рынком.

Уставной фонд создается за счет взносов и вкладов акционеров, внесенных в результате приобретения ими акций общества.

Учредители и акционеры общества могут осуществлять свои взносы в виде:

- денежных средств (в сомах и иностранной валюте);
- различных видов имущества (здания сооружения, оборудование и др). При этом, стоимость вносимого имущества определяется совместным решением участников общества.

Акция – это ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении его делами и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации. Она выпускается акционерным обществом в целях привлечения дополнительных денежных средств для своей деятельности путем их реализации физическим или юридическим лицам. Акции являются бессрочным документом, и срок ее обращения ограничен только сроком существования самого акционерного общества. Все акции

общества являются именными и выпускаются в бездокументарной форме.

Акционерное общество обязано выпускать акции, стоимость которых выражается в национальной валюте, независимо от формы внесения вклада. Поэтому она является движимым имуществом.

В соответствии с законом Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» общество выпускает два типа акций:

- простые и привилегированные.

Владельцам простых или обыкновенных акций представляются следующие права:

- Участвовать в управлении обществом;
- На получение части прибыли общества;
- На получение части имущества при ликвидации акционерного общества;
- Свободное распоряжение акциями и др.

Привилегированные акции – это акции, владельцы которых имеют ряд привилегий по сравнению с владельцами обыкновенных акций. Это, прежде всего, получение гарантированного дохода, независимо от полученной акционерным обществом прибыли.

Привилегированные акции не могут быть выпущены на сумму превышающую 25% от числа всех акций акционерного общества. Акционеры – владельцы привилегированных акций не имеют права голоса на общем собрании акционеров по вопросам управления акционерного общества, за исключением решения вопросов о реорганизации и ликвидации общества.

Условия, порядок выпуска, регистрации, приобретения, распространения и обращения акций определяется Законом «О ценных бумагах». О них более подробно будет идти речь в следующих темах.

Как юридическое лицо акционерное общество является собственником: имущества, переданного ему учредителями; продукции, произведенной в результате хозяйственной

деятельности; полученных доходов и имущества, приобретенного им в процессе своей деятельности.

В соответствии с Гражданским кодексом Кыргызской Республики (статья 145, 146) и Законом КР «Об акционерных обществах» (статья 23, 24) увеличение или уменьшение уставного капитала относится и компетенции общего собрания акционеров.

Уставной капитал общества может быть увеличен путем:

- дробления номинальной стоимости размещенных акций;
- выпуска и размещения дополнительных акций;

При этом, увеличение уставного капитала общества допускается только после полного формирования уставного капитала акционерного общества, и таковое не допускается для покрытия убытков.

В целом, увеличение уставного капитала может преследовать различные цели. Во-первых, оно может быть направлено на привлечение дополнительных средств. Во-вторых, на ликвидацию слишком большого разрыва между величиной акционерного капитала и фактическим имуществом общества.

Решение об уменьшении уставного капитала акционерного общества производится для достижения следующих целей:

- а) избавиться от излишков путем выплаты дивидендов;
- б) списать убытки.

Что касается первого, то речь идет о случаях, когда по тем или иным причинам размер уставного капитала превысил оптимальный. Распределить ставшую излишней часть капитала между акционерами нельзя, ибо обратная выплата вкладов не допускается, но уменьшив уставной капитал, можно освободить эту часть и распорядиться ею либо путем выплаты дивидендов, либо переводом в резерв.

Вторая цель преследуется тогда, когда деятельность общества оказалась убыточной, в результате чего возникает

явное несоответствие между фактически имеющимся имуществом и размером акционерного капитала. Такое несоответствие, во-первых, может привести к принудительной ликвидации общества, ибо если размеры имущества общества становятся меньше предусмотренного в Законе размера уставного капитала, появляется основание для его принудительной ликвидации. Во-вторых, убытки понесенные обществом, при неизменности величины акционерного капитала исключают возможности распределения полученной в последствии прибыли до тех пор, пока размер имущества не достигнет уровня уставного капитала.

В мировой практике существует различные пути уменьшения уставного капитала акционерного общества. Но наиболее распространенными являются :

а) уменьшение номинальной цены акции;

б) покупка части акции в целях сокращения их общего количества. Такие способы уменьшения уставного капитала нашли отражение в Законах об акционерных обществах Германии, Англии, США, России и других стран и успешно применяются на практике.

Согласно статье 24 Закона КР «Об акционерном обществе» общее собрание акционеров вправе уменьшить уставной капитал путем уменьшение количество обращаемых акций, либо путем покупки части акций в целях их аннулирования.

Более справедливым, на наш взгляд, является первый способ, так как при этом все акционеры будут находиться в одинаковом положении. При использовании второго способа, каждый акционер получает столько акции, сколько решит общее собрание, что, как правило, ущемляет интересы мелких вкладчиков. При аннулировании акций не соблюдается даже принцип формального равенства акционеров, ибо аннулируется лишь определенные акции.

При этом общество не вправе уменьшать уставной капитал, если в результате этого размер его станет меньше минимального уставного капитала.

Следует иметь в виду, что при уменьшении уставного капитала затрагиваются интересы, как кредиторов, так и акционеров, и не случайно этот вопрос нашел отражение в Типовом Уставе акционерного общества. В нем указывается, что уменьшение уставного капитала, возможно, только после того, как все кредиторы проинформированы письменно не позднее, чем за один месяц (30 дней) до этого.

Общество имеет право приобретать свои собственные акции на рынке ценных бумаг, при условии, что оно публично объявит об этом факте сразу же после покупки. Реализация указанных акций, включая реализацию своим работникам и аннулирование, должно быть осуществлено в срок не более одного года со дня их покупки обществом. Нереализованные акции аннулируются с одновременным сокращением уставного капитала.

Наиболее важным показателем деятельности корпорации является формирование и учет денежных средств и резервного фонда. Вопрос формирования денежных фондов является ключевым и поэтому решения по нему должны приниматься общим собранием акционеров.

Как и любого хозяйствующего субъекта, основным показателем финансово-экономической деятельности акционерного общества является прибыль. Общая сумма балансовой (объявленной) прибыли складывается из доходов от реализации продукции (работ и услуг) и от внереализационных операций за вычетом суммы расходов и потерь по этим операциям.

Доходы от реализации продукции представляют собой разницу между выручкой (без НДС и акцизов) и затратами.

К внереализационным финансовым результатам относятся доходы, расходы и потери, не связанные с

процессом реализации продукции. Это: долевое участие в деятельности других предприятий; сдача имущества в аренду; доходы по акциям, облигациям, принадлежащим обществу; поступления от долгов; курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте и др.

Чистая прибыль, остающаяся после вычета из балансовой прибыли суммы налогов, остается в распоряжении общества.

За счет чистой прибыли формируются следующие фонды:

- развитие производства;
- персонала;
- распределяемой прибыли в виде дивидендов;
- социально- страхового обеспечения;
- резервный и т.д.

Любое распределение доходов может быть распределено только после принятия или утверждения собранием акционеров годового отчета , баланса и счета прибыли и убытков.

Вообще, объектом распределения прибыли является балансовая прибыль корпорации. Под ее распределением понимается направление прибыли в бюджет и по статьям использования на предприятии. Принципы распределения прибыли можно сформулировать следующим образом:

1.прибыль распределяется между предприятием и государством, которое устанавливает ставки налогов и сборов;

2. величина прибыли, остающейся у корпорации, не должны снижать ее заинтересованности в росте объема производства и улучшении результатов производственно-хозяйственной и финансовой деятельности;

3. прибыль, остающаяся в распоряжении корпорации, должна в первую очередь направляться на накопление, и только оставшаяся ее часть на потребление.

Использование фондов и резервов относится и компетенции Совета Директоров и Ревизионной комиссии. Соответствующие сведения должны в обязательном порядке содержаться в отчете за истекший финансовый год. Если отчет утвердило общее собрание, значит, акционеры проконтролировали и одобрили деятельность акционерного общества в данной сфере.

Поскольку дивидендная политика является одной из главных в деятельности акционерного общества, то она должна осуществляться строго по установкам законодательства. Дивиденд – как часть прибыли общества распределяется среди акционеров пропорционально числу акций, находящихся в их собственности. Размер дивиденда на одну простую акцию определяется общим собранием по предложению правления. На выплату дивидендов акционерное общество должно направлять не менее 25% от прибыли, остающейся в распоряжении общества.

Не выплачивается дивиденд: до полной оплаты всего уставного капитала; если размер уставного капитала станет меньше в результате выплаты дивидендов.

Дивиденд может выплачиваться акциями, облигациями, товарами, наличными деньгами, чеками, платежным поручением и т.д. Общество объявляет размер дивидендов без учета налогов с них.

Вопросы

1. В чем содержание и основные задачи разгосударствления и приватизации государственной собственности в переходный период?
2. По каким основным этапам осуществляется разгосударствление имущества, и каковы их особенности?
3. Что такое акционерное общество, как оно создается и какие типы и формы существуют?

4. Каковы основные признаки функционирования акционерных обществ?
5. Что такое уставной капитал и как он формируется и используется?

Литература

1. Гражданский кодекс Кыргызской республики. Ч.1. Б. 1996
2. Закон КР «О хозяйственных товариществах и обществах» Б.1996г.
3. Закон КР «Об общих началах разгосударствления и приватизации и развития предпринимательства в РК» Б. 1992 г.
4. Типовой устав открытого акционерного общества. Б. 1999 г
5. Указ Президента КР «О совершенствовании реализации специальных платежных средств в КР» от 1 декабря 1993 г
6. Программа приватизации и разгосударствления государственной собственности на 1993 –1998 гг. Б.1993 г.
7. Концепция реорганизации, разгосударствления и приватизации акционерного общества «Кыргызтелеком». Б.1998 г.
8. Концепция разгосударствления и приватизации АО «НАК Кыргызстан аба жолдору» Б.1999 г.
9. А. Акаев переходная экономика глазами физика. (математическая модель переходной экономики). Б. 2000 г.
10. Абдынасыров У.Т. Рынок ценных бумаг и совершенствование государственного регулирования. Б. 2002 г.
11. Корпоративный вестник. Ноябрь 1999 г.
12. Закон КР «Об акционерных обществах». Б. 2003 г.

Тема 4. Управление акционерным обществом в условиях рыночной экономики.

Система корпоративного управления и ее принципы могут быть реализованы на практике только в процессе управления акционерным обществом. Как показывает практика, это наиболее сложная проблема, связанной не только с эффективностью функционирования корпораций, но и с возможностью участия всех без исключения субъектов корпоративных отношений в процессе управления и защиты их интересов.

Исходя из такой постановки проблемы, определена структура данной темы. Она посвящена раскрытию функций и полномочий представительных, исполнительных и надзорных органов акционерного общества. Содержание темы рассмотрено в непосредственной связи с теми процессами и проблемами, которые происходят в управлении акционерными обществами Кыргызстана.

ПЛАН

1. Общие проблемы управления акционерным обществом.
2. Общее собрание акционеров - высший орган управления.
3. Совет директоров акционерного общества, его компетенция и порядок избрания.
4. Функции и полномочия исполнительного органа акционерного общества. Задачи ревизионной комиссии.

1. Общие проблемы управления акционерным обществом.

В целом, опыт управления акционерными обществами в Кыргызстане невелик. Совершенствованием управления в прошедшие годы мало кто занимался: одни участвовали в

перделе собственности, другие создавали эту собственность с нуля и почти все обходилось либо советской моделью управления, либо менеджментом здравого смысла. В последнее время все большему числу хозяйственных руководителей становится очевидной необходимость перехода к современной системе менеджмента. В этих условиях естественно обращение к зарубежному опыту, стремление взять из него положительные моменты, применимые к нашей действительности, не забывая в то же время об опыте отечественном. Беда, однако, заключается в том, что из западного опыта быстро усваиваются не только институты свободы предпринимательства, законопослушности, деловой этики, сколько то, от чего зависело само западное предпринимательство – коррупция, злоупотребление, амбициозность, отсутствие культуры бизнеса и т.д. Это наши проблемы и трудности, которые находят отражение в управлении формирующимися акционерными обществами, в низкой эффективности их деятельности. Это несмотря на то, что в законодательстве Кыргызской Республики не только подробно отражены общие положения, но и детально сформулированы права и обязанности, функции и полномочия органов управления, процедуры их осуществления.

Как показывает практика, в процессе функционирования новых организационно – правовых форм хозяйствования в Кыргызстане сосуществуют три типа управления, присущие, как правило, трансформационному периоду:

1. «естественный», не базирующийся, на какой –либо теории, характерный для мелких частных фирм, преимущественно осуществляющих торгово-сбытовые операции;

2. «советский», сохранивший стиль, методы и формы, характерные для советского периода, и базирующийся в основном на концепции планового развития экономики;

3. формирующаяся национальная концепция управления, ориентированная на зарубежные теории и практику менеджмента, но учитывающая исторические и национальные особенности кыргызского управления. Такой тип присущ «продвинутым» в рынок фирмам, разрабатывающим собственные приемы управления. Эти фирмы прежде всего реконструировали технологическую базу менеджмента. Если на вооружении советского директора были телефон, секретарша и служебная машина, то на службе современного менеджера персональные компьютеры, новейшие системы связи, программные средства. Техническая база менеджмента уже не та, но сущность управления в абсолютном большинстве фирм, АО изменилась мало.

Ни один из указанных типов не существует у нас в чистом виде и перспективы развития имеет только третий из названных. Вместе с тем пока могут и должны быть использованы и методы, применявшиеся в советском периоде.

Главной, и, пожалуй, наименее развитой функцией внутрифирменного управления является определение стратегии фирмы. Такая функция отсутствовала в условиях централизованного планирования экономики, но выходит на первое место в условиях самостоятельности субъектов рынка. В современных условиях без предвидения всех условий и последствий предпринимаемых шагов фирмы развиваться не могут.

Разумеется, выработка стратегии – дело Совета директоров. Но не следует забывать, что генеральный директор является одним из членов (как правило, самым активным) Совета и, следовательно, решающим образом влияет на выбор стратегии, а реализация выбранных

стратегических направлений должна полностью осуществляться исполнительным органом акционерного общества.

Под стратегией обычно понимают сильную деловую концепцию с учетом конкретных действий, которые способны привести к созданию реального конкретного преимущества, способного сохранить более или менее длительное время. Тем не менее, стратегия фирмы не является некоей константой. Существующее сегодня преимущество в один прекрасный день исчезнет. Поэтому стратегия должна все время обновляться. Необходимо продумывать и осуществлять действия, которые позволили бы и в дальнейшем реализовать стратегическую идею – наиболее успешное использование ресурсов.

Вообще в Кыргызстане пока отсутствует наработка по использованию элементов стратегического планирования и управления в формирующихся фирмах в виду объективных и субъективных причин. Прежде всего нет опыта по внедрению элементов стратегического планирования, нет квалифицированных и опытных кадров в этой области.

К наиболее важным вопросам управления и формирования взаимоотношений структурных единиц хозяйствующих субъектов относится проблема централизации и децентрализации их полномочий. В принципе эта проблема решена зарубежной практикой еще в начале 70 –х годов в пользу децентрализации. В течении последних десятилетий широко применяется практика делегирования полномочий, т.е. передача менеджером части своих полномочий другому сотруднику, который должен осуществлять их без вмешательства сверху (по принципу «прикажи себе сам»). Разумеется, нельзя делегировать больше полномочий, чем имеешь сам. Но в этих пределах руководящий менеджер предоставляет менеджерам среднего звена широкую самостоятельность. Руководитель подразделения может иметь

полную финансовую самостоятельность и нести соответствующую материальную ответственность. Такого рода взаимоотношения дают возможность средним менеджерам реализовать свои технические и экономические идеи и принести прибыль компании. Децентрализация управления практикуется в настоящее время и «продвинутыми» в рынок фирмами. Но в большинстве компаний жесткая централизация функций остается в качестве основного советского типа управления.

Общий принцип передачи прав и ответственности нижестоящим звеньям требует, как правило, определенной перестройки управления. Но он (как, впрочем, и другие принципы) не абсолютен. В ряде случаев происходит (и это целесообразно) не децентрализация, а централизация управления.

В принципе современный менеджмент характеризуется переходом от централизованного руководства к расширению прав и ответственности нижестоящих структур, отделений. Децентрализация структуры управления корпорацией базируется на разделении общекорпорационного уровня и производственно – хозяйственного. В этом случае аппарат отделения отвечает за результаты производственно – хозяйственной деятельности, конкурентноспособность продукции, а высшее руководство – за долгосрочное планирование и расширение внешних контактов.

Управление акционерным обществом – это комплекс действий, необходимых для формирования и достижения целей организации. Комплекс действий включает планирование, организацию, мотивацию и контроль. Соответственно структура органов управления должна включать такие управленческие звенья, которые на своем уровне решают определенные задачи либо в рамках обособленного направления, либо комплексно, по ряду таких направлений.

Структура состав и порядок формирования органов управления акционерного общества оказывают определяющее влияние на его деятельность. Поэтому они должны обеспечить максимум демократизма, защиту интересов акционеров и вместе с тем достаточную гибкость реализации управленческих решений.

Согласно Закону «Об акционерных обществах» в Кыргызстане общепринята трехзвенная структура управления акционерным обществом:

1. Общее собрание акционеров как высший орган управления;
2. Совет директоров как орган управления, осуществляющий общее руководство обществом;
3. Исполнительный орган – орган осуществляющий руководство текущей деятельностью общества.

Кроме этих основных органов управления еще существует ревизионная комиссия, осуществляющая надзор за финансово – хозяйственной деятельностью акционерного общества.

При этом, в соответствии с законодательством об акционерных обществах, члены Правления и Ревизионной комиссии не могут одновременно исполнять обязанности членов Совета директоров общества.

Перечисляя эти управленческие звенья, закон предусматривает различные модели управления акционерным обществом. Модель управления, представляющая определенный набор органов управления общества, от которого зависит объем компетенции каждого из них.

Предусмотрено возможности использования четырех моделей управления акционерным обществом:

- 1) Общее собрание акционеров – Совет директоров (Общее руководство)- Единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор) – Коллегиальный

исполнительный орган (правление, дирекция) – ревизионная комиссия;

2) Общее собрание акционеров – Совет директоров (Наблюдательный Совет) - Единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор) – ревизионная комиссия;

3) Общее собрание акционеров – Единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор) – Коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция) – Ревизионная комиссия;

4) Общее собрание акционеров – Единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор) – Ревизионная комиссия.

Говоря об этих моделях нужно дать некоторые разъяснения по поводу их применения.

Во - первых, если первая и вторая модели могут быть использованы во всех акционерных обществах независимо от количества акционеров, то третья и четвертая – только в акционерных обществах с числом акционеров – владельцев голосующих акций менее пятидесяти. При этом устав общества может предусматривать, что функции Совета директоров (наблюдательного совета) осуществляет общее собрание акционеров, и содержать указание об определенном лице или органе общества, к компетенции которого относится решение вопроса о проведении общего собрания акционеров и об утверждении его повестки дня.

Во – вторых, первая модель позволяет усилить позиции Председателя Совета Директоров и ослабить влияние единоличного исполнительного органа в Совете Директоров. Это связано со следующими обстоятельствами:

А) лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, не может быть одновременно Председателем Совета Директоров;

Б) членами коллегиального исполнительного органа, кроме единоличного исполнительного органа, не могут быть члены Совета Директоров и ревизионной комиссии. Таким образом, существуют формальные основания для ограничения избрания представителей «команды управления», в состав Совета директоров да и генеральный директор, не может возглавлять этот орган управления.

В- третьих, вторая модель, наоборот, позволяет усилить влияние единоличного исполнительного органа в Совете директоров общества, поскольку не предусматривает образования коллегиального исполнительного органа, и соответственно, не устанавливает каких – либо ограничений на участие в Совете директоров представителей «команды управления».

Выбор модели управления является весьма важным этапом при создании акционерного общества. Для учредителей, которые вписывают в устав набор органов управления, не задумываясь над альтернативными вариантами, возникает опасность не только решения управленческих задач с меньшей эффективностью, но и утраты своего влияния на акционерное общество даже при наличии большого пакета акций.

Прежде чем перейти к раскрытию содержания функций и полномочий основных органов управления акционерных обществ, следует сказать об учредительном собрании акционеров, на котором решаются вопросы создания общества, обговариваются организационные проблемы и задачи будущего акционерного общества.

В соответствии с Законом Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» создание общества путем учреждения осуществляется по решению учредителей и составления учредительного договора. В нем находят отражение: размер капитала общества, категории и типы

акций, размер и порядок их оплаты, права и обязанности и ответственности учредителей и др.

В случае учреждения общества одним лицом решение его учреждении принимается этим лицом единолично.

На учредительном собрании утверждается устав, избираются органы управления. При этом учредителями общества могут быть как физические, так и юридические лица, принявшие решение его учреждения. Учредители общества несут ответственность по обязательствам связанным его созданием и возникающим до государственной регистрации данного общества.

В случае, когда у общества один учредитель, он должен письменно оформить решение о создании акционерного общества и подписать его, а если такой учредитель является юридическим лицом – также и удостоверить решение круглой печатью. В случае когда акционерное общество учреждается одним лицом, в решении об учреждении общества достаточно отразить:

- а) Факт учреждения акционерного общества в форме закрытого или открытого общества с определенным наименованием и местом нахождения;
- б) факт утверждения устава общества;

2. Общее собрание акционеров – высший орган управления.

Высшим органом управления общества является общее собрание акционеров с правом принятия решений по всем вопросам деятельности общества. Общество обязано ежегодно проводить общее собрание акционеров (годовое общее собрание акционеров).

Годовое общее собрание акционеров проводится в сроки, устанавливаемые Советом Директоров общества, а в

случае его отсутствия исполнительным органом, но не позднее 1 мая следующего за отчетом года.

На годовом общем собрании акционеров решается вопрос об избрании, вознаграждении, прекращении полномочий Совета директоров (наблюдательного совета) общества, избрание, прекращение полномочий членов Правления, в том числе председателя, избрание, прекращение полномочий членов ревизионной комиссии (ревизора) общества, утверждение аудитора общества, рассматриваются предоставляемый Советом директоров годовой отчет общества. Проводимые, помимо годового, общие собрания акционеров являются внеочередными.

Дата и порядок проведения общего собрания акционеров, порядок сообщения акционерам о его проведении, перечень предоставляемых акционерам материалов (информации) при подготовке к проведению общего собрания акционеров устанавливаются Советом директоров общества в соответствии с требованиями Закона об акционерных обществах и нормативных актов Кыргызской Республики.

Организационно подготовка и проведение общего собрания акционеров возлагается на Совет директоров акционерного общества, который обязан руководствоваться требованиями закона КР «Об акционерных обществах».

Список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании акционеров составляется на основании данных реестра акционеров общества на дату, устанавливаемую Советом директоров общества.

Сообщение акционерам о проведении общего собрания акционеров осуществляется путем направления им письменного уведомления или опубликования информации в средствах массовой информации не позднее, чем за 20 дней до созыва собрания. Информация должна быть опубликована на государственном и официальных языках.

Являясь высшим органом управления акционерного общества, общее собрание акционеров не является всевластным. Его компетенция исчерпывающим образом определена в Законе Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» (статья 38). Оно не вправе принимать решения по вопросам, которые выходят за рамки этой компетенции, и, следовательно, не может рассматривать вопросы, относящиеся к ведению Совета директоров или исполнительного органа (Правления, генерального директора).

В этом смысле, подготовка и проведение общего собрания акционеров – важнейший этап в развитии акционерного общества, т.к. оно призвано отражать в определенной организационной форме собственную волю акционеров, защиты их прав. Важнейшим правом является право акционеров участвовать в управлении обществом через его органы, формируемыми самими акционерами.

Вообще, по своей сути собрание акционеров представляет собой неоднородный орган с точки зрения его состава. В самом общем виде акционеры могут быть разделены на следующие группы:

Акционеры, приобретающие акции в целях спекуляции. С акционерной компанией их связывает чисто денежный интерес. В основном это мелкие акционеры, каждому из них принадлежит небольшая доля акционерного капитала. При возможности увеличения дохода они продают акции и вкладывают деньги в те ценные бумаги, которые предоставляют им такую возможность. Однако клиент остается собственником акций и может принимать участие в голосовании на общем собрании акционеров. Мелкие акционеры практически не заинтересованы в делах управления, поскольку каждый из них владеет небольшой долей капитала. Решающая роль в этой модели управления принадлежит менеджменту.

Акционеры – работники предприятия и иные лица, получившие акции в процессе его приватизации. С превращением работников предприятия в собственников – акционеров связывались большие надежды. Считалось, что интересы работника предприятия, как правило, не должны замыкаться на дивиденде. Ему должна быть небезразлична судьба предприятия, от которой зависит его заработная плата, получение ряда социальных льгот и даже социальный престиж. Побудительный мотив работника представляет собой в этом случае сочетание мотивов денежного вознаграждения и солидаризации с целями фирмы. Таким образом, хозяйская мотивация собственника рассматривалась в качестве не только фактора, способного повысить производительность труда, но и эффективного средства привлечения работников к управлению.

Однако, сам по себе переход акций в собственность работников не является достаточной основой для развития хозяйской мотивации. Необходим ряд условий, таких, как участие в прибылях и в управлении. К аналогичным выводам приводит и опыт Кыргызстана: оказалось, что в массе своей персонал предприятия не способен дать объективную оценку деятельности руководителей, т.к. работники - владельцы акций скорее держатели и распорядители, чем ответственные собственники, и при принятии решений руководствуются больше эмоциями, чем расчетом.

Акционеры – администрация предприятия (директорат). Основной интерес администрации преобразующихся предприятий заключается в сохранении своего должностного положения и власти. Реализация этого интереса грозит изменения в составе акционеров, усиление позиций внешних инвесторов, что в большинстве случаев ведет к изменениям в системе управления компанией и, соответственно, в ее кадровом составе. Вполне естественно, что старый директор, защищая свои позиции в управлении компанией, достаточно

часто «подключает» трудовой коллектив и обращается за поддержкой к местной власти. В русле политики, направленной на выживание предприятия, традиционный руководитель стремится сохранить трудовой коллектив.

Вместе с тем, определенная часть директората делится властью и относительно спокойно передает функции управления иноинвестору при условии, что он сохранит за руководителем и его командой какие – либо посты в управленческом аппарате акционерного общества. Если директор грамотен в производственной сфере, имеет исключительно хорошие знания технологических процессов, иностранный инвестор легко идет на то, чтобы функции производственного управления оставались в руках действующего директора. Инвестор в данном случае обеспечивает эффективную систему управления, с одной стороны, и выделяет необходимые средства на техническое развитие предприятия, с другой.

Акционеры – крупные инвесторы, которые могут преследовать различные цели. В одних случаях они осуществляют портфельные инвестиции с целью последующей перепродажи акций. В этом качестве все чаще выступают иностранные инвесторы «непосредственно» или через посреднические фирмы. В нашей республике такие случаи крайне редки, но в России довольно часто иноинвесторы покупают пакеты акций российских предприятий по причине недооценки стоимости многих компаний. По международным оценкам, капитал таких компаний явно занижен по сравнению с их потенциалом. На этом и играют биржевые спекулянты, рассчитывающие на значительный и быстрый рост цен на акции российских фирм. В других случаях крупный инвестор налаживает управление, доводит предприятие до какого –то уровня, а затем продает. Он, таким образом, делает бизнес на управлении капиталом. Наконец, нередко инвесторы приобретают предприятие с

целью развития производства. Предметом их бизнеса становится производство определенного продукта или оказание каких – либо услуг.

Влияние указанных категорий акционеров на решения, принимаемые собранием, различно в зависимости от распределения между ними акций.

К исключительной компетенции общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции;
- реорганизация общества;
- ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение ликвидационного баланса; определение количественного состава Совета директоров общества, избрание его членов;
- принятие решения о закрытом размещении дополнительно выпускаемых обществом акций или ценных бумаг, конвертируемых в акции;
- принятия решения о размещении обществом облигаций и иных ценных бумаг;
- избрание членов Ревизионной комиссии (ревизора общества) и досрочное прекращение их полномочий;
- утверждение годового бюджета общества;
- утверждение годовых отчетов, бухгалтерских балансов, счета прибылей и убытков общества, распределение его прибылей и убытков;
- утверждение состава счетной комиссии;
- утверждение размеров выплачиваемого вознаграждения и компенсаций членам ревизионной комиссии общества;
- избрание секретаря общества;
- принятия решения по вопросу участия акционерного общества в качестве учредителя в другом юридическом лице или приобретения ценных бумаг;

- принятия решения об отмене решений, противоречащих законодательству Кыргызской Республики, принятыми предыдущими общими собраниями акционеров;
- использование резервного и иных фондов общества;
- участие в холдинговых компаниях, финансово – промышленных группах, иных объединениях коммерческих организаций.

Решение вопросов, отнесенных, к компетенции общего собрания акционеров не может быть поручено исполнительным органом общества.

Общее собрание признается правомочным, если на момент окончания регистрации, для участия в нем зарегистрировались акционеры или их представители, обладающие более 60% голосов, размещенных голосующих акций общества. Результаты любого голосования устанавливаются простым большинством голосов акционеров, присутствующих на общем собрании.

При отсутствии кворума в месячный срок созывается новое общее собрание акционеров, которое правомочно принимать решения, если в нем участвуют акционеры, имеющие более 40% голосов, размещенных голосующих акций общества.

Голосование на общем собрании проводится по принципу «одна акция – один голос», за исключением случаев проведения кумулятивного голосования.

При этом, каждая простая акция общества предоставляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав, а акционеры – владельцы привилегированных акций, как было уже отмечено, не имеют право голоса на общем собрании, но участвуют в общем собрании акционеров с правом голоса только при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества и внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих их права.

Голосование на общем собрании акционеров по вопросам повестки дня собрания осуществляется бюллетенями для голосования, которые выдаются акционерам, зарегистрировавшимся для участия в общем собрании за исключением случаев проведения заочного голосования. Бюллетень для голосования содержит наименование общества, место, дату и время начала общего собрания, повестку дня и варианты голосования («за», «против», «воздержался»).

Каждый акционер имеет право присутствовать на общих собраниях лично или через своего представителя, имеющего доверенность, оформленную в соответствии с требованиями законодательства КР.

Согласно Закону «Об акционерных обществах», все собрания помимо годового являются внеочередными, и оно созывается по решению Совета директоров или исполнительного органа (в случае отсутствия Совета Директоров).

На основании:

- собственной инициативы;
- требования исполнительного органа общества;
- требования акционеров, являющимся владельцами не менее чем 20% голосующих акций.

Созыв внеочередного общего собрания акционеров осуществляется не позднее 45 дней с момента принятия решения о его проведении.

Решение об отказе о проведении внеочередного собрания может быть принято, если:

- нарушен порядок предъявления требования созыва собрания;
- если акционеры, требующие созыва собрания, не составляют 20% голосующих акций;
- если вопросы, внесенные для рассмотрения на собрании, не входят в компетенцию общего собрания и не соответствуют требованиям законодательства КР.

Решение Совета директоров об отказе в созыве внеочередного собрания может быть обжаловано в суде.

3. Совет директоров акционерного общества, его компетенция и порядок избрания.

Совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров. Он создается в обществе, в котором число акционеров, владеющих голосующими акциями, составляет более 50.

В обществе с числом акционеров (владельцев голосующих акций) менее 50, устав общества может предусматривать, что функции Совета директоров общества осуществляет общее собрание акционеров. В этом случае устав общества должен содержать указание об определенном лице или органе общества, к компетенции которого относится решение вопроса о проведении общего собрания акционеров и об утверждении его повестки дня.

По решению общего собрания акционеров, членам Совета директоров, в период исполнения ими своих обязанностей, может выплачиваться вознаграждение и компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими функций членов Совета директоров. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением общего собрания акционеров.

Совет директоров следит за собственной деятельностью и деятельностью своих членов для предотвращения конфликтов интересов, а также производит выдвижение кандидатур для замены, сроки деятельности которых истекли или прекращены.

В Кыргызстане Совет директоров на приватизированных предприятиях в первоначальный период подбирались генеральным директором и состояли в основном из его подчиненных. Это давало директору возможность противостоять проникновению в акционерное общество «эффективного собственника» и подбирать партнеров, которые не вмешивались бы в процесс управления, а помогали решать финансовые проблемы, проблемы сбыта и др. Подбор внутренних членов совета из заводской администрации и «нужных» людей не только делает совет «карманным», но и препятствует осуществлению его функций в силу недостаточной компетенции его членов. В большинстве кыргызских акционерных обществ того периода Советы директоров были превращены в мало значащий формальный орган при генеральном директоре.

Дополнительные трудности управления акционерным обществом создаются особенностями кыргызского менталитета, признающего «одного хозяина». Раньше при этом «хозяине» (министре) существовала коллегия, целиком ему подчиненная.

К исключительной компетенции Совета директоров относится определение стратегических целей деятельности общества и формирование его политики. Эта функция исходит из того, что Совет директоров состоит из компетентных лиц, способных наилучшим образом учесть интересы развития акционерного общества.

В соответствии со статьей 54 Закона КР «Об акционерных обществах» и Уставом открытого акционерного общества к компетенции Совета директоров относятся следующие:

1. - созыв годового и внеочередного общих собраний акционерного общества;

- формирование и утверждение повестки дня общего собрания акционеров и подготовка материалов для рассмотрения на нем;
- принятие и утверждение внутренних документов общества, изменений и дополнений к ним;
- дача разрешений на совершения крупной сделки, предметом которой является имущества, стоимость которого составляет от 10 до 20% балансовой стоимости активов общества на момент совершения сделки;
- подготовка рекомендаций по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
- представление общему собранию акционеров рекомендаций относительно реорганизации общества, по созданию финансов и представительств общества;
- избрание аудитора общества и определение размера оплаты его услуг;
- рекомендации общему собранию акционеров величину, условия и порядок увеличения или уменьшения количества обращаемых акций;
- контроль за исполнением решений общих собраний акционеров;
- заключение контрактов с членами исполнительного органа, ревизионной комиссии, счетной комиссии, секретаря и аудитора общества;
- представлять общество в судах и др.

2. Количественный состав Совета директоров должен быть нечетным и определяться решением общего собрания или уставом общества и не может быть менее:

- 3 членов в обществе с числом до 100 акционеров – владельцев голосующих акций;
- 5 членов от 100 до 500 акционеров;
- 7 членов более 500 акционеров и 5 членов и более в обществе, осуществляющем банковскую деятельность.

Совет директоров принимает решение большинством голосов от числа присутствующих.

Порядок и процедура избрание членов Совета директоров предусмотрены законом и уставом общества. Согласно им Совет директоров и его члены избираются общим собранием акционеров сроком на год. Лица, избранные в состав Совета директоров в конце срока своей деятельности могут переизбираться неограниченное число раз.

Выборы членов Совета директоров осуществляются кумулятивным голосованием, при котором на каждую голосующую акцию приходится количество голосов, равное общему числу мест в Совете директоров общества. Причем акционер вправе отдать голоса по принадлежащим ему акциям полностью за одного кандидата или распределить их между несколькими кандидатами в члены Совета директоров общества.

В бюллетень для выборов Совета директоров может включаться неограниченное количество кандидатов и избранными в его состав считаются кандидаты, набравшие наибольшее количество голосов.

Председатель Совета директоров избирается членами Совета директоров общества из их числа большинством голосов от общего их числа. В его обязанности входят организация работы Совета, созыв его заседаний, ведение протокола и др.

Заседание Совета директоров проводятся по мере необходимости, но не реже одного раза в квартал по инициативе или по требованию его членов, ревизионной комиссии или аудитора, исполнительного органа, государственного органа, регулирующего рынок ценных бумаг.

Решения на заседании Совета директоров принимаются большинством голосов от общего числа его членов, избранных

общим собранием акционеров. В случае равенства голосов членов Совета его председатель имеет право решающего голоса.

Для проведения заседания Совета директоров необходим не менее половины от числа избранных его членов.

4. Функции и полномочия исполнительного органа акционерного общества. Задачи Ревизионной комиссии.

Согласно Закону Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» руководство текущей деятельностью общества осуществляется:

- А) единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором);
- Б) единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и коллегиальным исполнительным органом общества (правлением, дирекцией).

Уставом общества, предусматривающим наличие одновременно единоличного и коллегиального исполнительных органов, должна быть определена компетенция каждого из них. В этом случае лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа общества, осуществляет также функции председателя коллегиального исполнительного органа общества (правления).

К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров или Совета директоров. Единоличный исполнительный орган общества (директор, генеральный директор) без доверенности действуют от имени общества, в том числе

представляет его интересы, совершают сделки от имени общества, утверждает штаты, издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками общества.

Исполнительный орган общества организует выполнение решений общего собрания акционеров и Совета директоров.

Совмещение лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа должностей в органах управления других организаций допускается только с согласия Совета директоров, а при его отсутствии с согласия общего собрания акционеров.

Совет директоров вправе в любое время расторгнуть договор с единоличным исполнительным органом общества, членами коллегиального исполнительного органа общества, управляющей организацией или управляющим, если уставом общества решение этого вопроса не отнесено к компетенции Совета директоров.

Исполнительный орган подотчетен Совету директоров и общему собранию акционеров.

Коллегиальный исполнительный орган (Правление, Дирекция) действует на основании устава общества, в котором устанавливаются сроки и порядок созыва и проведения его заседаний, а также порядок принятия решений.

Проведение заседаний Правления организует его руководитель и имеет право подписывать все документы и протоколы.

Ежегодно, не позднее, чем за 20 дней до даты проведения собрания акционеров исполнительный орган общества должен подготовить годовой отчет, баланс, счет прибыли и убытков, годовой бюджет и обеспечить акционерам доступность этих материалов для ознакомления.

Согласно Типовому Уставу открытого акционерного общества определены права и обязанности Правления, к которым относятся:

- представлять общество;
- совершать сделки от имени общества;
- определять размещение и использование всех активов и имущества общества.

В свою очередь, Правление ответственно за:

- производство, найм на работу и техническое развитие;
- ценообразование, продажу продукции и маркетинговую деятельность в целом;
- распределение продукции;
- выплату заработной платы работникам;
- инвестиции основного и оборотного капитала;
- финансирование бизнеса общества;
- процентные платежи и налогообложение.

Кроме того, большинством голосов члены исполнительного органа вправе представлять свои предложения Совету директоров и потребовать его созыва для обсуждения вопросов, затрагивающих интересы акционеров.

Члены исполнительного органа акционерного общества избираются путем голосования на общем собрании акционеров сроком на 1 год. Лица, избранные в члены исполнительного органа общества, могут переизбираться неограниченное число раз.

Членами исполнительного органа не могут быть члены ревизионной комиссии и Совета директоров.

Количественный состав исполнительного органа не может быть меньше пяти человек и его членами могут быть акционеры, а также другие работники общества, не являющиеся акционерами.

Никто из акционеров, членов Совета директоров не вправе вмешиваться в решение вопросов, относящихся к компетенции Правления.

Одной из задач исполнительного органа является подготовка ежегодного отчета общества, для внесения на рассмотрение Совету директоров, Ревизионной комиссии и

Общего собрания. При подготовке документов исполнительный орган имеет право привлекать независимых аудиторов для подтверждения правильности финансовых отчетов.

Должностным лицом общества является его секретарь, который работает на постоянной основе и получает заработную плату. Он выполняет следующие задачи:

- осуществляет связь с акционерами общества по вопросам реализации ими своих прав;
- организует контроль по ведению и хранению реестра акционеров общества;
- регистрирует доверенности и голосования по доверенности;
- организует процедуру голосования на общем собрании акционеров;
- ведет протокол и запись всех вопросов, рассмотренных на общем собрании и др.

И, наконец, главным контролирующим органом финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества является Ревизионная комиссия. Как правило, ее члены избираются на общем собрании из числа акционеров. По ее требованию все должностные лица общества должны представить необходимые для проверки документы.

Ревизионная комиссия осуществляет проверку деятельности общества за год по запросу Совета директоров или же по требованию держателей акций, имеющих в совокупности более 10% голосующих акций.

Члены ревизионной комиссии не могут одновременно являться членами Совета директоров, Правления и занимать иные должности в органах управления общества.

При выполнении своих функции Ревизионная комиссия:

- проверяет финансовую документацию, состояние инвентаризации имущества общества;

- проверяет законность договоров общества, расчетов с контрагентами;
- анализирует ведение бухгалтерского учета и статистического учета;
- проверяет соблюдение в финансово – хозяйственной и производственной деятельности установленных нормативов, правил ГОСТа, ТУ и др.
- анализирует финансовое положение общества, его платежеспособность, ликвидность активов, соотношение собственных и заемных средств;
- проверяет своевременность и правильность платежей поставщикам продукции и услуг, платежей в бюджет, начислений и выплат дивидендов, процентов по облигациям;
- проверяет правильность составления балансов общества, отчетной документации для налоговой инспекции, статистических органов государственного управления;
- проверяет правомочность решений, принимаемых Советом директоров и Правлением по части финансовых вопросов и др.

Ревизионная комиссия имеет право ставить перед управляющими органами вопрос об ответственности работников общества, включая должностных лиц в случае нарушения ими установленных требований.

Ревизионная комиссия из своего состава избирает председателя и секретаря.

Ревизионная комиссия общества вправе потребовать созыва Внеочередного общего собрания акционеров.

Акционерное общество может заключить договор с аудитором, который может осуществлять независимую проверку финансовой отчетности общества с целью установления ее соответствия требованиям законодательства Кыргызской республики.

ВОПРОСЫ:

1. Какие существуют общие проблемы управления акционерным обществом в современных условиях?
2. Что такое общее собрание акционеров, и каковы его полномочия?
3. Кто и по какой причине может созвать внеочередное собрание акционеров?
4. Какие вопросы относятся к исключительной компетенции Совета директоров?
5. Каковы функции и полномочия исполнительного органа общества?
6. Какие задачи выполняет Ревизионная комиссия?

ЛИТЕРАТУРА

1. Гражданский кодекс КР ч. 1. Б.1998г.;
2. Закон КР «Об акционерных обществах». Б. 2003 г.
3. Закон КР «О хозяйственных товариществах и обществах» от 2 декабря 1998г.
3. Типовой Устав открытого акционерного общества. Б.1999г.
4. Управление акционерным обществом. Типовые положения. Б.1999г.
5. О правах и обязанностях акционеров. Б.1999г.
6. Сборник статей газеты «Корпоративный вестник». Б.1999г.
1. Руководство для акционерных обществ по предоставлению информации к годовому общему собранию акционеров. Б.1999г.
2. Практикум акционирования. Дивиденды. Б. 1999г.

Тема 5. Сущность и содержание рынка ценных бумаг

Современная экономика – это набор определенных, взаимосвязанных между собой институтов. Отсутствие любого из них делает неработоспособной всю систему. Рынок ценных бумаг – это как раз один из таких институтов.

Данная тема является логическим продолжением предыдущих тем и занимает важное место в системе корпоративного управления. Дело в том, что акционерное общество, существующее в современной рыночной среде, так или иначе взаимодействует с другими хозяйствующими субъектами именно через рынок ценных бумаг. Акции акционерного общества и корпораций имеют способность постоянно обращаться, переходя из рук в руки, меняя своих собственников. Этот процесс в преимуществе своем осуществляется на рынке ценных бумаг, формируемый, как и другие виды и типы рынков, объективно и закономерно.

Такая постановка проблемы обусловила и предопределила структуру темы и рассматриваемых в ней вопросов.

План

1. Понятие о рынке ценных бумаг и его участники.
2. Корпоративные ценные бумаги: понятие, функции, виды и их характеристика.
3. Развитие рынка ценных бумаг и современность.

1. Понятие о рынке ценных бумаг и его участники.

Рыночная экономика современного государства состоит из множества рынков, которые в свою очередь,

подразделяются на более мелкие сегменты. Особое место в системе экономических отношений занимает финансовый рынок (рынок капиталов).

Финансовый рынок – это сфера формирования спроса и предложения на кредитные ресурсы и фиктивный капитал, предоставленный различными типами ценных бумаг. При этом, ценные бумаги принято называть фиктивным капиталом по той причине, что они практически не имеют внутренней стоимости, а ценность их заключается в способности приносить доход и удовлетворять право собственности. Основная задача финансового рынка состоит в том, чтобы трансформировать временно свободные и денежные средства в производственные капиталовложения.

Финансовый рынок подразделяется на три составные части:

1. Рынок краткосрочного кредита, то есть денежный рынок, на котором обращаются коммерческие, финансовые и казначейские векселя;
2. Рынок долгосрочного денежного кредита (облигационный рынок);
3. Рынок финансового капитала или рынок ценных бумаг.

Объектом купли продажи на финансовом рынке выступает ценные бумаги, которые представляют собой юридический денежный документ особого рода, удостоверяющий право собственности или отношение по займу. Как правило, к ценным бумагам относятся такие объекты сделки как акции, облигации, векселя, паи, приватизационные купоны, чеки, депозитные сертификаты и другие, способные приносить их собственникам разовые или постоянные доходы. Поэтому к ценным бумагам не относятся долговые расписки, завещания, лотерейные билеты, страховые полисы и документы на получение банковского кредита.

В системе финансового рынка наиболее важное место занимает фондовый рынок, предоставляющий собой механизм

прямого вложения, инвестирования и перелива финансового капитала из отрасли в отрасль путем выпуска, продажи фондовых ценностей. С этой целью нуждающиеся в дополнительном капитале организации продают ценные бумаги, выручаемые деньги пускают в оборот, а за счет получаемой прибыли выплачивают владельцам ценных бумаг их доход (дивиденды по акциям, проценты по облигациям) и стоимость при погашении долговых обязательств.

По своей структуре фондовый рынок представляет собой сложное многоуровневое образование. Так, по характеру экономических отношений его можно разделить на первичный и вторичный. Первичный рынок является системой экономических отношений, связанных с организацией выпуска, размещением и первичной продажей ценных бумаг. А вторичный рынок включает в себе дальнейший их оборот, то есть перепродажу от одного владельца другому по рыночной цене. Он осуществляется непосредственно и преимущественно в фондовой бирже или же во внебиржевом рынке ценных бумаг.

Вообще, рынок ценных бумаг отличается от других видов рынка, прежде всего спецификой товара. Ценная бумага – товар особого рода, товар, который, не имея собственной стоимости, может быть продан по высокой рыночной цене, и приносить доход своему владельцу.

Рынок ценных бумаг – это совокупность экономических отношений между различными субъектами по поводу выпуска и обращения ценных бумаг. Эти отношения, которые отражают саму процедуру выпуска ценных бумаг (количество, объемы, виды и т.д.), между эмитентами и другими хозяйствующими субъектами по поводу размещения ценных бумаг, их обращения и использования; и наконец, между различными хозяйствующими субъектами и гражданами, во владении и распоряжении которых находятся ценные бумаги.

В этом смысле понятие «рынок ценных бумаг» не отличается от определения рынка любого товара. Но рынок ценных бумаг соответствует не рынку какого-то товара, а товарному рынку в целом. Простые товары производятся на предприятиях, а ценные бумаги выпускаются в обращение. Обычный товар может продаваться один или несколько раз, а ценная бумага – неограниченное число раз. В этом смысле основой рынка ценных бумаг является товарный рынок и весь финансовый рынок.

Таково наиболее общее содержание рынка ценных бумаг как специфического в системе рыночных отношений.

Основными участниками рынка ценных бумаг выступают эмитенты, инвесторы, инвестиционные институты и другие.

А. Эмитенты ценных бумаг – это акционерные общества, корпорации и государственные органы, выпускающие в обращение ценные бумаги и несущие от своего имени обязательства по ним перед их владельцами. Основную массу ценных бумаг в зарубежных странах составляют ценные бумаги, выпускаемые корпорациями (корпоративные ценные бумаги).

В Кыргызской Республике значительный удельный вес в структуре рынка ценных бумаг занимают государственные долговые обязательства (облигации, государственные краткосрочные обязательства (ГКО), казначейские обязательства и др.). Государство выпускает ценные бумаги для уменьшения дефицита бюджета, реализации государственных программ и т.д.

Важной составляющей рынка ценных бумаг являются корпоративные ценные бумаги, которые выпускаются при учреждении акционерных обществ, при увеличении ими размеров фондов его капитала путем выпуска акций, облигаций и иных бумаг.

Как уже было отмечено, предприятие может быть превращено в акционерное из другой формы собственности, в основном из государственной. В таком случае определяется денежный эквивалент всего имущества предприятия (земля, здание, оборудование, транспортные средства), который фиксируется в виде «фондов». Этот процесс называется фондированием. Разделение денежного эквивалента на равные доли или акции носит название акционирования.

Путем таких процедур недвижимое и неделимое имущество акционерного общества превращается в мобильное и делимое, что придает ему новое качество: имущество может быть реализовано в обезличенной форме и продано любому количеству участников. Владельцами акций, наряду с организаторами и учредителями акционерного общества могут стать юридические и физические лица, причастные и непричастные к данному предприятию. Так формируется первоначальный капитал общества.

Средства для создания акционерного общества, кроме учредительных взносов, акционеры получают путем выпуска акций и их продажи, как правило, за наличные деньги. Эти акции в совокупности образуют акционерный капитал корпорации.

Уставной капитал – это предусмотренный уставом максимум обыкновенных и привилегированных акций, которых может выпустить акционерное общество. Оно вправе изменить и сам устав с целью увеличения (выпуска) или уменьшения числа акций. Увеличение количества обращаемых акций осуществляется путем покупки обществом части акций либо путем их консолидации.

Обращающимися называются выпущенные акции, которые остаются в руках держателей. Время от времени акционерное общество на вторичном рынке может выкупать часть или все акции какого-либо класса, что обычно уменьшает число обращающихся акций. Если выкуп не

производится, то число выпущенных акций равно числу обращающихся.

Корпорации, нуждающиеся в крупных суммах инвестиционного капитала, выпускают кроме акций еще и облигации. В отличие от акционерного капитала облигационное (или долговое) финансирование означает получение ссуды, которую необходимо вернуть с процентами.

Б. Инвесторы ценных бумаг – это граждане или юридические лица, приобретающие ценные бумаги от своего имени и за свой счет.

Все инвесторы – индивидуальные и институциональные, покупая те или иные виды ценных бумаг, стремятся достичь определенных целей. Основными целями инвесторов являются: безопасность вложений, доходность вложения, рост вложения, ликвидность вложений.

Под безопасностью понимается неуязвимость инвестиций для потрясений на рынке инвестиционного капитала и стабильность получения дохода. Безопасность обычно достигается в ущерб доходности и росту вложений. Самыми безопасными являются вложения в облигации государственных займов, которые обеспечиваются всем экономическим весом и платежеспособностью государства.

Если инвестор стремится в большей мере к доходности инвестиций, то ему вероятнее всего, придется пожертвовать безопасностью, так как более доходными являются ценные бумаги акционерных обществ. Однако не исключена возможность получения высокого дохода с безопасных вложений. Оптимальное сочетание безопасности обычно достигается тщательным подбором и периодической ревизией портфеля ценных бумаг.

Наращивать вложения могут только держатели акций. Умножение капитала (рост вложений) может быть самостоятельной инвестиционной целью, поскольку оно меняет уровень налогообложения.

Основные способы получения доходов от инвестирования ценных бумаг – дивиденды по акциям (проценты по облигациям) и рост акционерного капитала.

Дивиденд – часть чистой прибыли акционерного общества, которую собрание акционеров решило выплатить каждому акционеру пропорционально числу акций, которыми он владеет.

На выплату дивидендов акционерного общества обязано направлять не менее 25% от чистой прибыли. Дивиденды по привилегированным акциям в случае отсутствия в обществе прибыли или ее недостаточности могут выплачиваться за счет фондов общества.

Рост акционерного капитала происходит в результате направления части прибыли общества на финансирование капитальных вложений для развития производства (реинвестирование прибыли).

Строительство новых зданий, расширение имеющихся, увеличение парка оборудования означает увеличение капитала общества. Это повышает рыночную стоимость ее акций. Инвестор может продать свои акции и получить доход в виде разницы курсов, или акции остаются у него, и в случае ликвидации общество выплатит большую сумму, нежели была заплачена когда-то за акции.

Последняя инвестиционная цель - ликвидность, или рыночность ценных бумаг, под которой понимается быстрое и безущербное для держателя обращение их в деньги. Ликвидность необязательно связана с другими инвестиционными целями. Она лишь означает, что при определенной цене всегда найдутся покупатели, которые купят данные ценные бумаги. Для некоторых инвесторов, желающих быстро обрести наличность, это – важное качество.

Граждане могут сами покупать ценные бумаги. Но риск будет меньшим, если они направят свои деньги в пенсионные, страховые фонды, на сберегательные счета банков, в

трастовые (доверительные) инвестфонды и др., которые купят на эти деньги ценные бумаги акционерного общества и будут его контролировать. Такие инвесторы называются институциональными инвесторами. В Кыргызстане они слабо развиты.

Институциональные инвесторы – это, как правило, «портфельные» инвесторы, то есть организации, покупающие ценные бумаги эмитентов, а не вкладывающие деньги в хозяйство.

К числу институциональных инвесторов, для которых операции с ценными бумагами являются видом основной деятельности на рынке ценных бумаг, можно отнести следующие: холдинговые компании; инвестиционные компании; инвестиционные фонды. Однако, они в Кыргызстане еще не нашли своего достаточного развития, о чем будет идти речь в следующей теме.

Названных вкладчиков можно условно подразделить еще на две группы. Первую образуют холдинговые компании, имеющие долгосрочный интерес в акциях конкретных компаний. Во вторую входят инвестиционные компании и инвестиционные фонды, обслуживающие рынок ценных бумаг и из этих своих сервисных услуг извлекающие прибыль.

В. Инвестиционные институты – это юридические лица, выполняющие следующие функции: организацию выпуска ценных бумаг и выдачу гарантий по их размещению в пользу третьих лиц; выпуск акций с целью мобилизации денежных средств инвесторов и их вложения в ценные бумаги; оказание консультативных услуг по выпуску и обращению ценные бумаг и др. и они осуществляют свою деятельность с ценными бумагами как исключительную.

Перечислим основные инвестиционные институты и их функции.

Инвестиционная компания организует выпуск ценных бумаг, выдает гарантии по их размещению в пользу третьих

лиц, вкладывает средства в ценные бумаги, занимается куплей-продажей ценных бумаг от своего имени и за свой счет, в том числе путем котировки ценных бумаг (объявление на определенные ценные бумаги, цены продавца и цены покупателя, по которым инвестиционные компании обязуются их продавать и покупать). Инвестиционные компании должны формировать свои ресурсы только за счет собственных средств (средств учредителей) и эмиссии собственных ценных бумаг, реализуемых юридическим лицам. Они не имеют права формировать свои привлеченные ресурсы за счет средств населения.

Инвестиционный фонд выпускает акции с целью мобилизации денежных средств инвесторов и вкладывает эти средства от имени фонда в ценные бумаги, а также на банковские счета и во вклады. При этом все риски, связанные с такими вложениями, доходы и убытки от изменений рыночной стоимости в полном объеме относятся на счет владельцев (акционеров) этого фонда и реализуются ими путем изменения текущей цены акций фонда.

Инвестиционные институты вправе действовать на рынке ценных бумаг только при наличии у них специальной лицензии.

Г. профессиональные участники рынка ценных бумаг. В качестве таковых выступают:

брокеры – лица, действующие на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение сделок с ценными бумагами;

дилеры – юридические лица, осуществляющие куплю-продажу ценных бумаг от своего имени и за свой счет;

управляющие ценными бумагами, которые строят свою деятельность от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока;

клиринговые организации, то есть организации, деятельность которых направлена на определение и зачет

взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов) по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним;

депозитарии – организации, оказывающие услуги по хранению сертификатов ценных бумаг или учету и переходу прав на ценные бумаги;

регистраторы организации, занимающиеся деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг (сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных о реестре);

организаторы торговли (на фондовых биржах), которые осуществляют деятельность по предоставлению услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами.

2. Корпоративные ценные бумаги: понятие, функции, виды и их характеристика.

Объектом купли-продажи на фондовом рынке являются ценные бумаги, которые характеризуются как движимые вещи. Соответственно, они признаются объектами купли-продажи, хранения, залога, дарения и иных имущественных сделок, совершаемых с объектами прав собственности.

В научной литературе, термин «ценные бумаги» впервые появился в Германии. В 1875 году в своей работе «Торговое право» немецкий юрист Голь дал понятие ценной бумаги «как всякого документа имущественно правового содержания». «Ценная бумага является документом, удостоверяющим частое право, реализация которого обусловлена владением этого документа. Ценная бумага –

документ, предъявление которого необходимо для осуществления выраженного в нем права»¹

В современной литературе термин «ценная бумага» имеет ряд толкований и понимается в более широком смысле слова, чем указанное выше, связанное в основном с правом. Ценная бумага – письменный документ, являющийся: а) деловой бумагой корпорации (акция) или свидетельствующий о ее задолжности (облигация); б) инвестиция, принимающая форму акции или облигации; в) документы, которые предоставляют права требования к реальным активам и т.д.

В соответствии с гражданским кодексом и Законом КР «О рынке ценных бумаг» ценной бумагой признается документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественного права, осуществление или передача которых возможна только при его предъявлении.

С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. При этом, для осуществления и передачи прав, удостоверенных ценной бумагой достаточно доказательств их закрепления в специальном реестре эмитента.

Отсутствие обязательных реквизитов ценных бумаг или несоответствие установленной форме влечет к ликвидации их ценности.

Вообще, согласно сложившемуся традиционному пониманию под ценной бумагой (ЦБ) понимается собственно бумага, документ, который оформляет определенное взаимоотношение по поводу закрепления права собственности. В развитых странах, где налицо развитая форма рынка ценных бумаг, все большее количество ценных бумаг выпускается в безналичной форме, которая появилась через так называемые демобилизацию и дематериализацию. При первой ЦБ,

¹ см. Агарков М.А. Учение о ценных бумагах. М.1927. с.13.

изготовленные в классической бумажной форме скапливаются в хранилищах специализированных учреждений и банков (депозитарии), а права собственности регистрируется данным депозитарием в бухгалтерских книгах. Клиенты обслуживаются в этих депозитариях, что сводит риск кражи и порчи ЦБ к нулю.

Позднее, эмитенты начали сдавать в депозитарий специальные документы, поручающие этим депозитариям вести расчет по выпущенным, но не напечатанным ценным бумагам. Сдаваемые в депозитарии документы стали называть сертификатами. Такой процесс выпуска ценных бумаг стал называться дематериализацией, что явилась важным этапом перехода и безбумажному рынку ценных бумаг.

В современных условиях существование и движение ценных бумаг все больше приобретает электронную форму. При этом принадлежность ценных бумаг фиксируется в виде записей в памяти ЭВМ на специальных счетах, но одновременно ведется реестр владельцев ценных бумаг. Передача ценных бумаг от одного собственника другому производится путем внесения новой записи и исчезновение старой.

Юридические и технические признаки ценных бумаг должны быть дополнены такими ее экономическими признаками как ликвидность, доходность, надежность и наличие самостоятельного оборота. Именно совокупность всех этих признаков делает бумагу ценной.

Ценные бумаги выполняют следующие функции:

1) Функция передачи. Право, удостоверяющее ценные бумаги, может быть передано другому лицу лишь путем передачи ценных бумаг. При этом функция передачи состоит в том, что с переходом собственности на ценную бумагу передается право, закрепленное в ней. В соответствии с законодательством Кыргызской Республики ценные бумаги на

предъявителя передаются другому лицу путем простого вручения ценных бумаг, либо сертификата.

2)Функция гарантии. Она означает, что полученное в связи с приобретением ценных бумаг право имеет такое содержание, которое указано в документе, и что не могут быть выдвинуты претензии, не имеющие отношения к самой ценной бумаге. Любая ценная бумага гарантирует получение дохода на нее в виде дивиденда или процента.

3)Функция легитимации. Владелец может осуществлять право, выраженное в ценных бумагах, только после предъявления этой бумаги. Если для ценных бумаг на предъявителя необходимо простое предъявление этой бумаги, то обладатель именной акции должен быть легитимирован, то есть в документе (сертификате) указывается субъект права, и его имя заносится, как указано выше, в специальный реестр Акционерного Общества.

Из-за многообразия видов ценных бумаг существуют множество критериев их классификации.

Традиционным является деление ценных бумаг по признаку принадлежности прав, удостоверяемых ими. В соответствии с этим различают:

1)Ценные бумаги на предъявителя – бумага, которая не требует для выполнения прав идентификации владельца, не регистрируется на имя держателя. Права, удостоверенные ценной бумагой, передается другому лицу путем простого вручения.

2)Именные ценные бумаги, права держателей которых подтверждаются на основе как имени владельца, внесенного в текст бумаги, так и записи в соответствующей книге регистрации ценных бумаг, ведущейся эмитентом;

3)Ордерная ценная бумага, права держателей которой подтверждаются как предъявителем этих бумаг, так и наличием соответствующих передаточных подписей (вексель).

Другим критерием классификации ценных бумаг является цель выпуска, характер операций и сделок. Они подразделяются:

- 1) Ценные бумаги денежного краткосрочного рынка со сроком

обращения от одного дня до одного года – это коммерческие, банковские и казначейские векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты и др. Они призваны обслуживать процесс товарооборота и определенные имущественные сделки, и имеют коммерческую направленность;

- 2) Ценные бумаги рынка капиталов (инвестиций) – среднесрочные (до 5 лет) и долгосрочные (свыше 5 лет). Долгосрочные, в свою очередь, подразделяются на долговые ценные бумаги, основанные на отношениях займа и воплощающие обязательства эмитента выплатить проценты и погасить основанную сумму долга в согласованные сроки (облигации) и ценные бумаги, выражающие отношения собственности и являющиеся свидетельством о доле собственника в капитале корпорации (акции);

- 3) Фондовые ценные бумаги функционируют, прежде всего, в зависимости от сделок, для которых они выпускаются. Они отличаются массовостью эмиссии и обращаются на фондовых биржах (акции и облигации).

По характеру отношений, фиксируемых ценной бумагой, выделяются следующие категории ценных бумаг:

1. Долговые ценные бумаги. Они имеют твердую фиксированную

процентную ставку и обязательство возврата капитальной суммы долга к определенной дате в будущем. Основным биржевым товаром среди них являются облигации.

2. Долевые капитальные ценные бумаги, которые свидетельствуют о вложении определенной доли их владельцев в капитал эмитента. Такой биржевой товар представляет собой акции.

С учетом правового статуса эмитента, степени инвестиционных и кредитных рисков, гарантий охраны интересов инвесторов фондовые ценные бумаги подразделяются на:

Государственные ценные бумаги – это казначейские векселя, казначейские обязательства, облигации государственных и сберегательных займов.

Муниципальные ценные бумаги – это долгосрочные обязательства местных органов власти.

Негосударственные ценные бумаги – это корпоративные и частные финансовые инструменты.

Особенности обращаемости на рынке определяют деление ценных бумаг на:

Рыночные (обращаемые) ценные бумаги могут свободно продаваться и покупаться во вторичном рынке в рамках биржевого и внебиржевого оборота.

Нерыночные (не обращаемые) ценные бумаги не переходят из рук в руки, то есть не имеют вторичного обращения (акции закрытых АО).

По своей роли ценные бумаги делятся на:

Основные ценные бумаги (акции и облигации).

Вспомогательные ценные бумаги (чеки, векселя, сертификаты).

Классифицировать ценные бумаги можно и по другим признакам (документарные и бездокументарные; отзывные и безотзывные; с фиксированным и колеблющимся доходом и т.д.), но главное, при решении вопроса о группировках ценных бумаг всегда нужно учитывать цель классификации.

Итак, объектом сделки на Рынке ценных бумаг выступает ценная бумага. Субъектом купли-продажи и других экономических отношений являются различные физические и юридические лица. Их можно разделить на три большие группы: продавцы, покупатели, посредники.

Представителей первой группы, то есть продавцов, называют эмитентами (от лат. - выпускающий) или потребителями инвестиционного капитала. Эмитенты производят эмиссию ценных бумаг с целью их дальнейшей реализации. Эмитентом может быть государство (правительство), органы местной государственной власти (муниципалитет), акционерные общества (корпорации), а также совместные и иностранные предприятия, коммерческие банки и биржи.

Покупателей ценных бумаг на фондовом рынке называют инвесторами. Инвесторы подразделяются на две самостоятельные группы:

- Индивидуальные инвесторы, то есть частные лица (граждане);
- Институциональные инвесторы, то есть финансовые институты (организации), такие как коммерческие банки, инвестиционные и пенсионные фонды, страховые общества.

К посредникам относятся как юридические, так и физические лица, выполняющие заказы клиентов, организующие куплю-продажу фондовых ценностей и оказывающие сопутствующие услуги в процессе совершения фондовых операций. Посредниками выступают: брокеры, дилеры, специалисты, консультанты, эксперты, инвестиционные фонды, клиринговые дома.

3. Развитие рынка ценных бумаг и современность.

Процесс становления рыночной экономики в Кыргызстане предопределил создание и развитие рынка ценных бумаг и отечественного биржевого дела.

Рынок ценных бумаг в республике относится к рынкам так называемого «развивающегося» типа. Причем, буквально 10 лет назад население Кыргызстана практически не имело

представление о том, что такое фондовый рынок, поскольку в условиях социалистического хозяйствования такой экономической категории просто не существовало. Тогда имели хождение лишь долговые бумаги, эмитируемые Правительством в форме займов (облигаций).

В 1991 году, с началом проведения в Кыргызстане широкой программы приватизации государственной собственности население страны впервые столкнулось с такими новыми понятиями, как Акционерное Общество, акционер, акции, ценные бумаги (ваучеры, купоны и др.).

По своему содержанию фондовый рынок выступает составной частью финансовой системы государства и формирует финансовые источники экономического роста, концентрирует и распределяет инвестиционные ресурсы. В нашей республике он имеет широкие перспективы и обладает большими возможностями, ему еще предстоит сыграть свою важную, созидательную роль в развитии экономики, в реальном стимулировании и удовлетворении финансовых потребностей.

Появление ценных бумаг и совершение с ними разного рода финансовых операций имеет многовековую историю. Прообразом фондовых сделок является процесс обмена одной валюты на другую между торговцами на ярмарках. В разных городах мира со всего света они вели оживленную торговлю своим товаром. Чтобы привести в соответствие денежные единицы разных стран, существовали меняльные конторы, которые обменивали деньги по текущему курсу за соответствующие комиссионные вознаграждения. Вследствие роста торговли и объемов сделок постепенно объектом финансовых операций стали долговые расписки-векселя. Вексель – это первая ценная классическая бумага, которая положила начало возникновению и развитию фондового рынка.

Фондовый рынок сформировался в недрах рынка потребительских товаров. Торговые ярмарки уже в средние века представляли собой не стихийный, а достаточно организованный и регулируемый рынок. В странах Западной Европы, таких как Италия, Франция, Испания появились первые товарные биржи.

Изначально сделки с ценными бумагами совершались на товарных биржах и других оптовых рынках, но с течением времени возникла необходимость обособления этого рода операций, и таким образом сформировался рынок ценных бумаг.

Бельгийский порт Антверпен официально считается родиной фондовой биржи. Первые торги на этой бирже ценных бумаг состоялись в 1592 году – более 400 лет назад. Начало эпохи великих географических открытий послужило толчком для формирования организованной торговли ценными бумагами и появлению их классических типов. Это повлекло за собой объединение купцов, судовладельцев, банкиров, промышленников в своего рода товарищества с целью создания общего капитала. Внесение пая оформлялось специальным документом, удостоверяющим право собственности на свою долю в общем капитале и право получения части прибыли в случае удачи совместного предприятия. Этот документ получил название «акция», а товарищество – «Акционерное Общество». Известны первые в мире акционерные общества – Голландская и Английская Ост-Индская компания.

Почти в то же время появились правительственные ценные бумаги – казначейские векселя и облигации, которые стали объектом купли-продажи на фондовом рынке.

В XVII веке Биржа определялась как «место встречи банкиров, торговцев, биржевых маклеров, агентов банков, комиссионеров и прочих лиц». Слово будто родилось в Брютче, где эти сборища происходили возле особняка Бурсе,

фронтон которого был украшен гербовым щитом с изображением трех кошелёв (в 12 веке слово «бурс» означало небольшой кожаный кошелёк, а позже место, где совершались сделки). В 1549 году «бурс» переименовали в «биржу». А 1592 году, в Лионе образовалась фондовая биржа со списком «бумаг», которые продавались¹.

В XVIII-XIX веках роль фондовой биржи в капиталистической экономике значительно возрастает. Идет процесс первоначального накопления капитала. В странах Европы и Америки появляются первые акционерные банки и промышленные корпорации, хотя тогда операция с ценными бумагами еще не оказывали существенного влияния на процессы, происходящие в экономике. Фондовая биржа не сразу, а постепенно входила в единую систему финансово-экономических отношений, становилась важным элементом всего хозяйственного механизма государства. Это происходило по мере роста промышленного производства, развития торговли, кредитных отношений, строительства железных дорог. Стихия рынка свободной конкуренции обеспечивала почти неограниченный перелив крупных денежных средств из отрасли в отрасль, минуя государственное распределение, через фондовую биржу и сферу кредитования. Данный переход характеризуется как время неорганизованного «дикого рынка».

На рубеже двадцатого столетия мировой рынок финансовых активов начинает заметно меняться. Развитие капитализма и переход его в стадию государственно-монополистического наполняют новым содержанием и роль фондовой биржи как регулятора свободного перелива капитала из малоперспективных отраслей экономики в более эффективные.

С возникновением монополий, крупных объединений, предприятий и увеличением эмиссии ценных бумаг растет

¹ Рынок ценных бумаг. Учебник по ред. В.Галанова, А.Басова. М. 2000, с.29

биржевой и внебиржевой оборот финансовых активов. Большую роль при этом играют коммерческие банки, осуществляющие первичное размещение акций корпораций. Фондовый рынок становится все более регулируемым.

Однако фондовый рынок, как и вся экономика в целом не застрахована от спадов, кризисов и других потрясений. Разумеется, на него оказывали существенное влияние войны, политическая нестабильность, экономические депрессии. В эти периоды жизнь на фондовой бирже замирала, эмиссия ценных бумаг сокращалась, количество сделок падало. Но всякое оживление экономики немедленно сказывалось на объеме фондовых операций, а следовательно, рынок ценных бумаг всегда служил и служит индикатором финансово-экономического здоровья государства. Эти процессы подтверждает финансовый кризис 1998 года в России, когда, хотя на короткое время, произошел обвал финансовой системы в целом, затронув и рынок ценных бумаг.

В современной мировой экономике фондовый рынок, а также рынок ценных бумаг занял свое достойное место. Сегодня нет ни одной страны с рыночной экономикой, в которой бы не было этого типа рынка. Причем, если в послевоенные годы существовала территориальная ограниченность биржевых рынков отдельных стран, то в настоящее время сформировалось несколько крупных центров по торговле не только национальными, но и международными финансовыми ценностями. Наиболее крупными и важными из них являются фондовые биржи в Нью-Йорке, Токио, Лондоне и др.

Крупнейшим в мире является Нью-Йоркская фондовая биржа, которая была создана в 1692 году путем объединения маклеров, которые вели торговлю ценными бумагами в различных кафе на Уолл-Стрите. По величине биржевого оборота за последние 40-50 лет она не знает себе равных, сосредоточив более половины оборота фондовых бирж всего

капиталистического мира. На ней ведется торговля акциями и облигациями как внутренних, так и иностранных эмитентов, а также ценными бумагами международного значения.

Вообще, в США действуют около десяти общенациональных бирж, членами которых могут быть любой, кто пожелает. Кроме них функционируют специализированные фирмы, деятельность которых связана с операциями по ценным бумагам. Условием вступления в члены биржи является наличие лицензии, выдаваемой комиссией США по ценным бумагам и биржам.

Для участия в торговых операциях на Нью-Йоркской фондовой бирже фирма приобретает место на бирже, цена которого постоянно колеблется в зависимости от рыночной конъюнктуры, то есть спроса и предложения на это место. Как правило, крупные фирмы имеют несколько мест. При этом, члены Нью-Йоркской фондовой биржи кроме платы за место должны уплатить вступительные взносы, а также платежи, устанавливаемые органами управления.

Наиболее крупной и влиятельной из восьми действующих фондовых бирж Японии является Токийская, которая была основана в 1878 году. Ее положение укрепилось особенно после второй мировой войны, когда вместе с высокими темпами роста экономики интенсивно рос и индекс японских акций. Именно это обстоятельство обусловило превращению Токийской биржи во вторую державу по величине биржу мира. Основными покупателями этой биржи стали крупные банки, страховые компании, инвестиционные фонды, а также мелкие акционеры корпораций, превратив тем самым Японию по числу держателей акций во вторую после США.

Отличительной особенностью фондовых бирж Японии в том, что они функционируют в форме ассоциаций и их членами могут быть только юридические лица. Эти в основном маклерские фирмы, получившие лицензию на право

осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами в министерстве финансов и обладающие устойчивым финансовым положением.

Как показывают официальные данные, на долю Токийской фондовой биржи приходится основная доля (свыше 80%) биржевого оборота ценных бумаг по всей Японии, и как правило, торговля ведется акциями внутренних эмитентов при незначительном объеме иностранных акций.

Что касается Европейского континента, то наиболее серьезной является Лондонская фондовая биржа. Она осуществляет операции с ценными бумагами стран европейского союза, и в принципе специфических особенностей не имеет.

Вообще, рынок ценных бумаг представляет собой необходимый элемент экономики всех без исключения стран с рыночным хозяйством, так как без широкого распространения ценных бумаг рыночная экономика вообще невозможна. Это показал мировой опыт. В этом смысле, вырабатывающий мировым сообществом механизм привлечения свободных финансовых средств и производительного их использования посредством инвестирования приемлем и для Кыргызстана. Поэтому этот важный элемент рыночной экономики находит широкое развитие и в нашей республике, рассмотрение которого будет посвящена следующая тема данного пособия.

Вопросы

1. Что такое рынок ценных бумаг, и каково его место в рыночной экономике?
2. Кто является участниками рынка ценных бумаг и каково их роль в этой системе?
3. Что понимается под ценными бумагами, и какие их виды существуют?

3. Каковы проблемы развития рынка ценных бумаг в современных условиях?

Литература:

1. Гражданский кодекс КР. ч. 1 б. 1996 г.
2. Закон КР «О рынке ценных бумаг» Б. 1998 г.
3. Закон КР «О хозяйственных товариществах и обществах» Б. 1996 г.
4. Закон КР «Об акционерных обществах» Б. 2003г.
5. Закон КР «Об инвестиционных фондах» от 26 июля 1999 г.
6. Положение о Государственной комиссии при Правительстве КР по рынку ценных бумаг от 19 марта 2001 г.
7. Журнал «Рынок капиталов» за 1998-2002 гг.
8. Абдынасыров У.Т. «Рынок ценных бумаг КР и совершенствование государственного регулирования», Б. 2002 г.
9. Лайлиева М.Дж. Формирование ценных бумаг. Б. 1995 г.

Тема 6. Становление рынка ценных бумаг в Кыргызстане и проблемы его управления.

Возникновение и становление рынка ценных бумаг в Кыргызстане говорит о том, что он плавно входит в круг стран с рыночной экономикой. Последняя требует аккумуляции денежных накоплений и направления этих средств на производительное потребление. Фондовый рынок выступает составной частью финансовой системы государства и формирует финансовые источники экономического роста, концентрирует и распределяет

инвестиционные ресурсы. В этом плане велика роль рынка ценных бумаг Кыргызстана не только в процессе становления рыночных отношений, но и преобразовании методов и подходов хозяйствования. В этом плане рынок ценных бумаг практически является механизмом обеспечения взаимодействия корпоративных ценных бумаг на этом сегменте рынка. Этим и определена структура данной темы, посвященной анализу особенностей становления рынка ценных бумаг в Кыргызстане, проблем его управления.

ПЛАН:

1. Особенности становления и этапы развития рынка ценных бумаг в Кыргызстане.
2. Организационная структура рынка ценных бумаг Кыргызстана и ее характеристика.
3. Государственное управление рынком ценных бумаг и проблемы его совершенствования.

1. Особенности становления и этапы развития рынка ценных бумаг в Кыргызстане.

Переход Кыргызстана от централизованной плановой экономики к рыночной предопределил создание и развитие финансового рынка со всеми обслуживающими его институтами. Наиболее значимыми из них являются рынок ценных бумаг и отечественное биржевое дело. В этом смысле рынок ценных бумаг Кыргызстана - формирующаяся рыночная структура, представляющая собой принципиально новое образование в финансовом секторе республики с достаточными перспективами и возможностями.

Рынок ценных бумаг в нашей республике зарождается как объективный и закономерный процесс, обусловленный формированием рыночных отношений, приватизацией государственного имущества, акционированием промышленных и других предприятий и внедрением в них принципов корпоративного управления и корпоративной формы организации бизнеса.

Основная масса хозяйствующих субъектов Кыргызстана создаются в форме акционерных обществ, функционирующих способом выпуска ценных бумаг (акций).

Ожидается что, рынок корпоративных ценных бумаг должен сыграть решающую роль в развитии экономики Кыргызстана. Именно поэтому развитию этого вида рынка уделяется в нашей республике достаточное внимание, и эта сфера экономической политики объявлена одной из приоритетных.

Следует отметить, что учитывая важность и роль рынка ценных бумаг в кардинальном преобразовании общества в нашей республике приняты меры по созданию законодательно – правовых и нормативных основ его создания. Приняты и успешно действуют такие законы как «О рынке ценных бумаг» (1998), «Об инвестиционных фондах» (1999). Те или иные аспекты рынка ценных бумаг Кыргызстана нашли свое отражение в Законах «О хозяйственных товариществах и обществах» (1996), в Гражданском кодексе КР (1996), «Об акционерных обществах» (2003).

Еще с 1991 года функционирует официальный государственный орган по регулированию рынка ценных бумаг, ныне называемый Государственной комиссией по рынку ценных бумаг при Правительстве Кыргызской Республики. Как центральный орган государственного управления, данная комиссия проводит единую государственную политику на рынке ценных бумаг,

осуществляет контроль и регулирование деятельности эмитентов ценных бумаг и профессиональных участников рынка ценных бумаг. Основная ее цель – защита прав и интересов акционеров и инвесторов.

Рассматривая проблему становления рынка ценных бумаг Кыргызстана можно выделить ряд этапов его развития. Разумеется, периодизация становления рынка ценных бумаг условная, но тем не менее каждый этап имеет свою специфику и особенности, и в значительной степени они связаны с новыми подходами государственного регулирования этой сферы и созданием правовых их основ развития.

Итак, первый этап с 1993 по 1997 годы.

Второй этап с 1997 по 1999 годы.

Третий этап с 1999 по настоящее время.

Вообще, рынок ценных бумаг Кыргызстана на сегодняшний день представлен такими видами ценных бумаг как государственные казначейские обязательства, облигации государственного займа, приватизационные купоны, акции и облигации акционерных обществ и др. Считаю, что с точки зрения рассматриваемых проблем в контексте корпоративного управления, нет необходимости обстоятельно анализировать каждый вид ценных бумаг. Для данной работы наиболее значимым является рассмотрение проблем становления рынка корпоративных ценных бумаг, наиболее важным из которых являются акции акционерных обществ.

Вообще, процесс формирования рынка ценных бумаг берет свое начало с 1991 года, когда был принят Закон РК «Об общих началах разгосударствления, приватизации и развития предпринимательства в Республике Кыргызстан». Он связан с проведением в Кыргызстане приватизации государственной собственности путем внедрения системы специализированных платежных средств (СПС). Однако из-за отсутствия реальных механизмов своего обращения они не

сыграли, как выше отмечали, достаточную роль в ожидаемых результатах. На специальные платежные средства граждане могли приватизировать, как уже говорилось, только свои квартиры, и процесс их обращения ограничивался рамками отдельного предприятия. Но тем не менее, СПС был один из первых видов ценных бумаг в республике.

В конце 1993 года издается Указ Президента КР «О совершенствовании механизма реализации СПС в КР», в соответствии, с которыми началось исчисление СПС в упаях. (1 сом СПС = 100 упаям). Стал он называться приватизационным купоном, как материальный носитель упаев, и в отличие от СПС он мог свободно продаваться, передаваться от одного лица другому. Так была создана основа первичного рынка ценных бумаг.

В результате обмена СПС на приватизационные купоны 2617,7 тыс. граждан или 75,5 % населения республики стали обладателями купонов, а его обращение продолжалось до 30 июня 1997 года¹. За этот период многие средние и крупные предприятия были частично приватизированы через купонные аукционы и большая часть населения стали владельцами собственности в виде акций этих предприятий. На рынке ценных бумаг активно стали появляться такие его основные составляющие элементы и структуры как инвестиционные фонды, брокеры, дилеры, специальные регистраторы. Но самым главным событием для рынка ценных бумаг республики было создание в 1995 году Кыргызской фондовой биржи и открытие в 1997 году центрального депозитария.

Наряду с приватизационными купонами, распространяемыми среди широкого слоя населения республики на первом этапе нашли свое развитие

¹ см. Абдыкадыров У.Т. РЦБ КР и совершенствование государственного регулирования. Б.2002,

государственные казначейские векселя (ГКВ). Они являются важной структурой РЦБ КР и выступают в роли долгового обязательства государства. Особенность ГКВ заключается в том, что они носят краткосрочный (3, 6, 12 мес.) характер и выпускаются в безбумажной форме. Законодательство КР не ограничивает стать их владельцами как физических и юридических лиц, а также иностранных инвесторов. Эмитентом ГКВ является Министерство финансов КР, а операции с ними осуществляет Национальный банк КР через проводимые им аукционы.

Выпуск ГКВ начался с 1993 г. с принятием Постановления Правительства КР «О выпуске векселей». Если в 1993 году общий объем эмиссий ГКВ составил 12,4 млн. сомов, в 1995 году – 185,3 млн. сомов, то в 1998 году он увеличился до 914,3 млн. сомов и имел тенденцию к увеличению и в последующем, составив в 2001 году 1035,8 млн. сома.¹

Кроме указанных выше видов ценных бумаг на первом этапе нашли применение такие как облигации государственного реструктуризируемого займа, государственные среднесрочные казначейские облигации. Все они выпускаются Министерством финансов КР и являются долговыми заемными средствами государства.

Новый этап развития РЦБ связан с прошедшим в июне 1997 года последним купонным аукционом, когда были проданы акции крупнейших предприятий КР-АО «Кыргызэнерго», АО «Кыргызтелеком», АО «Кыргызский горнорудный комбинат», АО НАК «Кыргызстан аба жолдору». К акциям этих предприятий проявили большой интерес зарубежные инвестиционные компании. Как следствие, стоимость акций этих предприятий стали расти,

¹ см. Абдынасыров У.Т. РЦБ КР и совершенствование государственного регулирования. Б.2002, с. 77-79.

соответственно, увеличились сделки с ценными бумагами акционерных обществ.

Поэтому не случайно, пик выпуска акций акционерных обществ, преобразованных из государственных предприятий приходится на 1997 год. Тогда в массовом порядке прошли регистрацию выпусков ценных бумаг акционерные общества, приватизированные в предыдущие годы. В результате общий объем выпускаемых акций в 1997 году составил, по официальным данным, рекордную сумму – более 11 млрд. сомов, тогда как в 1996 году данная цифра равнялась 560 млн. сомов.

Кроме того, фактором, способствующим ускоренному процессу развития РЦБ на втором этапе явился принятие в 1998 году нового варианта Закона КР «О рынке ценных бумаг». Существующий и действующий до этого закон КР «О ценных бумагах и фондовых биржах» был принят еще в 1991 г. и соответственно, многие его положения не стали отвечать требованиям времени.

С введением нового Закона о рынке ценных бумаг не только оживились операции с ценными бумагами, но изменились подходы и методы государственного регулирования этого важного вида рынка.

Однако, дальнейшее развитие рынка ценных бумаг Кыргызской Республики в целом приостановилось в связи с разразившимся мировым и российским финансовым кризисами. Объем операций и сделок с ценными бумагами (в основном акциями акционерного общества) резко сократился и упал до критического уровня.

Так был завершен еще один важный этап становления рынка ценных бумаг Кыргызстана, отличающийся от первого своей масштабностью и объемом. Как важнейший сегмент рыночных отношений он окончательно сформировался, занял свое достойное место в социально – экономической структуре общества.

Следующий этап развития рынка ценных бумаг был в основном связан с изданием Указа Президента КР «О мерах по дальнейшему развитию организованного рынка ценных бумаг» от 10 мая 1999 г. В соответствии с ним были поставлены вне закона сделки с акциями, если они не были зарегистрированы в лицензионной торговой системе через профессиональных участников рынка ценных бумаг. Эта мера положительно сказалась на резком увеличении объемов торгов и сделок на фондовой бирже.

Принятие запрета на проведение прямых сделок на фондовой площадке биржи упрочило главный принцип фондового рынка - предоставление равных возможностей для всех участников и дало гарантию владельцам ценных бумаг на получение реальной цены на акции.

В том же году (1999) принимается закон, касающийся важного компонента РЦБ – «Об инвестиционных фондах». Он был призван регулировать не только правовые основы деятельности специализированных инвестиционных фондов, но и оказывать существенное влияние на процесс формирования рынка ценных бумаг в республике в целом. На сегодняшний день, данный институт рыночной экономики сформировался в полном смысле слова и играет свою исключительную роль в трансформационный период.

В конце 1999г. принимается Постановление Правительства КР «Об утверждении плана мероприятий по концентрации рынков корпоративных, государственных ценных бумаг и иностранной валюты на Кыргызской фондовой бирже », а также «О реализации государственной доли акций акционерных обществ на Кыргызской фондовой бирже». Эти документы имели большое значение не только для концентрации и объединения движения финансовых ресурсов, но и создали основу для регулирования этой сферы из единого центра (КФБ), обеспечения прозрачности, доступности всей информации о рынке ценных бумаг страны.

Данные постановления Правительства КР появились неспроста. Дело в том, что до начала рассматриваемого этапа преобладал практически незаконный теневой оборот ценных бумаг, ущемляя тем самым интересы собственников ценных бумаг и вызывая напряженность в этой сфере. Так, из общего объема сделок, совершенных с ценными бумагами в сумме 897 млн., сомов только 150 млн. сомов в 1998 году осуществлялись с участием брокеров – дилеров.¹

Поскольку наибольший объем операций с корпоративными ценными бумагами приходится на сделки с акциями акционерного общества, то после принятия ряда радикальных мер резко увеличивается их эмиссия. Этому способствовали принятие программ и концепций по реорганизации, разгосударствления и приватизации базовых стратегических предприятий и отраслей страны. Наиболее крупными из них являются «Кыргызтелеком», «Кыргызэнерго», НАК «Кыргызстан аба жолдору», «Кыргызнефтегаз» и др., планы преобразования которых по времени совпали с рассматриваемым периодом развития рынка ценных бумаг. В результате объем эмиссий корпоративных акций акционерного общества в 2000 году составил около 2,5 млрд. сомов, т.е. порядка 4% к внутреннему валовому продукту (ВВП).

Такая же тенденция выпуска акций сохранилась и последующие периоды. Так, в 2001 году общая сумма эмиссий ценных бумаг составила 2,6 млрд. сомов, и по данным Государственной комиссии при Правительстве КР по рынку ценных бумаг по состоянию на 1 января 2002 года было зарегистрировано 1844 выпусков акций акционерных обществ на сумму 20382 млн. сомов и 7 выпусков облигаций на общую сумму 110 млн. сомов. Из них около 80% составили учредительные выпуски акций, а остальные - дополнительные

¹ см. Абдыкадыров У.Т. РЦБ и совершенствование государственного регулирования. Б.2002 г.с.11.

выпуски акций. При этом $\frac{3}{4}$ часть эмиссий приходится на преобразуемые предприятия, а остальные вновь учреждаемые.

Таким образом, в целом в Кыргызстане к настоящему времени сложилась достаточно развитая система РЦБ и ее организационная структура, анализ которой будет осуществлен в последующем. На сегодняшний день выпуск акций осуществляют около 1500 акционерных обществ, основная часть, из которых открытого типа. Приватизировано более 80% ранее существующих социалистических предприятий, почти четверть населения Кыргызстана являются владельцами ценных бумаг, преимущественно акций акционерных обществ.¹

2. Организационная структура рынка ценных бумаг Кыргызстана и ее характеристика.

В результате активно осуществляемой Правительством Кыргызской Республики политики в области финансового рынка, постоянного развития и совершенствования различных аспектов этой важной сферы экономической жизнедеятельности общества в нашей стране сложилась достаточно сложная инфраструктура рынка ценных бумаг. Достаточно сказать, что на сегодняшний день в отечественном рынке ценных бумаг около 70 юридических лиц официально осуществляют профессиональную деятельность по привлечению, эффективному использованию сбережений и накоплений населения, отечественных и иностранных инвестиций, защите прав собственников имущества, ценных бумаг и т.д.

В соответствии с Законом «О рынке ценных бумаг» (статья 9) на кыргызском рынке ценных бумаг сформировалась

¹ см. Абдынасыров У.Т. РРЦБ и совершенствование государственного регулирования. Б. 2002, с. 86, 87.

определенная структура и субъекты, осуществляющие профессиональную деятельность:

- фондовая биржа;
- центральный депозитарий;
- брокеры и дилеры;
- инвестиционные фонды;
- специализированные регистраторы;
- инвестиционные консультанты;
- управляющие компании и др.

Органом, осуществляющим, единую государственную политику на рынке ценных бумаг является Государственная комиссия при Правительстве КР по рынку ценных бумаг.

Важным компонентом рынка ценных бумаг является фондовая биржа. Он представляет собой постоянно функционирующий организованный рынок, на котором совершается торговля с ценными бумагами.

Для биржевой торговли характерен ряд особенностей, отличающих ее от акционерной, ярморочной и других форм совершения торговых сделок. Фондовая биржа имеет специально оборудованное помещение для проведения торгов. Работа ее ведется по строгому расписанию в течение рабочего дня. В процессе заключения сделок сами фондовые ценности в операционном зале не присутствуют. Отсутствие товара - это ключевая особенность любой биржи. На ней заключаются лишь сделки на куплю – продажу и поставку пакетов ценных бумаг.

Согласно Закону КР «О рынке ценных бумаг» (статья 20) фондовой биржей может признаваться только организатор торговли на РЦБ, не совмещающий деятельность по организации торговли с иными видами деятельности по ценным бумагам. Она относится к числу закрытых бирж, т.е. это означает, что торговать на ней ценными бумагами могут только ее члены. А членами фондовой биржи могут быть любые профессиональные участники рынка ценных бумаг.

При этом, служащие и работники самой фондовой биржи не могут быть учредителями и участниками рынка ценных бумаг, а также самостоятельно участвовать в качестве предпринимателей в деятельности фондовой биржи.

Кыргызская фондовая биржа (КФБ) является некоммерческой организацией, основной целью функционирования которой является создание необходимых условий для нормального функционирования рынка ценных бумаг Кыргызстана.

Она функционирует в качестве закрытого акционерного общества, уставной капитал которого формируется за счет размещения акций среди его учредителей. В настоящее время на КФБ 16 членов - учредителей, в том числе Стамбульская фондовая биржа и Казахстанская фондовая биржа. С мая 1995г. КФБ является членом Федерации Евроазиатских фондовых бирж, в состав которой входят более 20 фондовых бирж стран Восточной Европы, СНГ.

Кыргызская фондовая биржа официально открыта в мае 1995г, а до этого она функционировала как центр по торговле приватизационными купонами. С января 1995г. начала проводить листинг предприятий и осуществлять биржевую торговлю с акциями создаваемых акционерных обществ. Первыми акционерными обществами, получившими разрешения на торговлю своими акциями были чулочносочная фирма «Эдельвейс» и акционерное общество «Бакай». На начало 2002г. на КФБ прошли листинг и котируются акции около 70 предприятий, среди которых такие естественные монополисты как АО «Кыргызтелеком», АО «Кыргызэнерго», НАП «Кыргызстан аба жолдору», АО «БМЗ», АО «Кыргызнефтегаз», АО «Кара- Балтинский горнорудный комбинат», а также коммерческие банки «Кыргызстан», «Аманбанк», «Экобанк» и др.

Членами фондовой биржи могут быть любые профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие

лицензию на право ведения профессиональной деятельности по ценным бумагам. Для получения членства и приобретения места на КФБ, кандидат должен иметь лицензию на брокерско – дилерскую деятельность от Государственной комиссии по рынку ценных бумаг, а также внести 1000 кратного минимального размера заработной платы в качестве вступительного членского взноса, и 50 кратного - ежегодно для поддержания членства. Только члены КФБ имеют право участвовать в торговле в ней.

Кроме того, для получения полноправного допуска к торгам ценная бумага должна быть включена в котировальный лист биржи, пройдя процедуру листинга. Листинг –это процедура допуска ценных бумаг к обращению на фондовой бирже. Он позволяет выявить наиболее надежные и качественные ценные бумаги и способствует повышению их ликвидности.

Органы управления и основные функциональные отделы КФБ:

1. а) общее собрание акционеров КФБ - как высший орган управления;
- б) биржевой совет как коллегиальный орган;
- в) Президент КФБ.

Эти органы управления осуществляют свою деятельность в соответствии с уставом биржи, в котором определены функции и полномочия каждого из них.

Так, к исключительной компетенции общего собрания относятся:

- внесение изменений в устав и правила бирж;
- выборы руководящих органов биржи;
- принятие отчетов биржевого Совета;
- утверждение бюджета биржи и принятие ее расходов;
- утверждение решений Биржевого Совета и др.

Общее собрание проводится не реже одного раза в год и любое решение принимается большинством голосов, присутствующих на собрании членов.

В задачу Биржевого Совета как руководящего коллегиального органа входят управление биржей, разработка правил биржи, формирование и управление персоналом биржи. Как правило, большинство членов биржевого совета избирается из числа членов биржи.

2. Департамент листинга. В его функции входят:

- экспертиза компаний, подающих заявления на прохождения листинга, на соответствие предъявляемым критериям и требованиям;
- сбор, обработка информации о кандидатах на листинг, в ведение базы данных;
- предоставление консультационных услуг для эмитентов и др.

3. Департамент торговли осуществляет администрирование биржевой торговли и технический анализ котировок ЦБ.

4. Департамент автоматизации:

- обеспечение функционирования электронных средств хранения, обработки и визуализации информации;
- техническое и программное обеспечение биржевой торговли;
- разработка и тестирование нового и модернизация существующего программного обеспечения КФБ.

4. Информационно – аналитический отдел и пресс- служба КФБ – эта подготовка аналитических отчетов и пресс – релизов о работе КФБ, осуществление внешних связей и распространение информации, расчет сводных и других показателей биржи и др.

Основная задача КФБ – это создание и поддержание организованной и централизованной торговли ценными бумагами в рамках строгого соблюдения требований законодательных актов КР. Торговля ценными бумагами на

КФБ строится на принципах равенства между ее членами и участниками, полного раскрытия информации об условиях сделок и компаниях, чьи ценные бумаги обращаются на бирже. КФБ призвана создавать конкурентную среду для всех участников рынка ценных бумаг, обеспечивать законность и своевременность всех операций, взаиморасчетов и передачи прав собственности на ценные бумаги и др.

Следует отметить, что в середине 1996 г. КФБ открыло свое представительство в г. Ош. Это первый региональный офис, в котором все заинтересованные лица могут получить информацию о состоянии фондового рынка в Кыргызстане, о работе КФБ, а также участвовать в торговле с ценными бумагами предприятий.

На сегодняшний день в Кыргызстане сложилось внебиржевое обращение ценных бумаг – это двухстороннее хозяйственные контакты на приобретение или продажу пакетов ценных бумаг. В основном это акции предприятий, не прошедших листинг на КФБ и государственные долговые ценные бумаги.

В июне 2000г. КФБ была преобразована в закрытое акционерное общество «Кыргызская фондовая биржа». Акционерами КФБ стали профессиональные участники РЦБ: бывшие члены КФБ (с долей в уставном капитале –72,6%, один из которых коммерческий банк) и Стамбульская фондовая биржа (27,4%). КФБ является важным институтом рынка ценных бумаг, главная задача которого обеспечить справедливый и прозрачный механизм для осуществления торговли с ценными бумагами.

Центральный депозитарий – важное структурное образование рынка ценных бумаг Кыргызстана. Его деятельность связана с оказанием услуг по хранению ценных бумаг и учету их движения при переходе прав собственности на них.

Центральный депозитарий был образован в октябре 1997 г. в форме закрытого акционерного общества. Он имеет лицензию на право осуществления депозитарной деятельности и его основной задачей является кардинальное повышение уровня услуг по оперативному учету и хранению ценных бумаг, прав на них, обеспечение надежного, эффективного клиринга и взаиморасчетов по операциям с ценными бумагами между участниками фондового рынка, а также с зарубежными инвесторами.

С момента своего образования центрального депозитарий осуществляет свою деятельность совместно с КФБ, его программный продукт технологически взаимосвязан с торговой системой КФБ и все сделки по листинговым ценным бумагам осуществляется после подтверждения центрального депозитария.

Другим важным направлением деятельности центрального депозитария является работа по приему на хранение внебиржевых ценных бумаг и регистрация сделок по ним на основании представленных сторонами соответствующих документов. Деятельность центрального депозитария построена на рыночной основе. Центральный депозитарий является одной из фундаментальных структур рынка ценных бумаг и играет большую роль в создании привлекательной среды для иностранных инвесторов, дальнейшего развития рыночных реформ в республике.

К настоящему времени акционерами закрытого акционерного общества «Центральный депозитарий» являются более 20 юридических лиц, имеющих лицензию на право осуществления своей деятельности в сфере рынка ценных бумаг. К ним относятся такие профессиональные участники рынка ценных бумаг как Кыргызская фондовая биржа, брокерские компании и инвестиционные фонды, регистраторы, а также четыре коммерческих банка КР

(Аманбанк, Толубай, Иссык – Куль, Кыргызстан) и две финансовые компании Казахстана.

Как свидетельствуют официальные данные Государственной комиссии по рынку ценных бумаг, количество эмитентов, пользующихся услугами центрального депозитария на сегодняшний день составляет около 500, а объем пакетов их акций, находящихся на хранении составил более 1600 млн. сомов.¹

В системе рынка ценных бумаг Кыргызстана функционирует так называемый специализированный регистратор. В соответствии с законодательством КР акционерные общества с числом акционеров больше 50 обязаны заключать договор на услуги независимых регистраторов.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг. Этой деятельностью, согласно Законодательству КР, имеют право заниматься только юридические лица, и договор на ведение реестра заключается эмитентом только с одним регистратором. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного число эмитентов.

В соответствии со статьей 17 Закона КР «О рынке ценных бумаг» под системой ведения реестра владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе или с использованием электронной базы данных, обеспечивающих идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг.

В Кыргызстане первые регистраторы появились еще в 1995г. когда очень широкое распространение и развитие

¹ см. Абдынасыров У.Т. РЦБ и совершенствование государственного регулирования. Б. 2002, стр.105.

получили акционерные общества открытого типа. По данным Государственной комиссии по рынку ценных бумаг в настоящее время в Кыргызстане действует около 20 специализированных регистраторов, из них в г. Бишкек –10, Джалал – Абадской области – 4, Ошской области –3 и по одному в Чуйской, Иссык – Кульской и Таласской областях. Они заключали договора на ведение и хранение реестра с более 700 акционерными обществами.

В республике успешно функционирует Ассоциация специализированных регистраторов и депозитариев «Уюм».

Следующим элементом структуры РЦБ Кыргызстана является брокерско – дилерская деятельность.

Брокерской деятельностью признается совершение гражданско – правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок от другого лица и за счет средств клиента. Данный участник РЦБ именуется брокером и им может быть только юридическое лицо с коммерческими целями.

Дилерской деятельностью называется совершение сделок купли – продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем объявления цен покупки или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки или продажи этих ценных бумаг по ценам , объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность.

Брокерско – дилерская деятельность в КР появилась еще в 1993 году, когда впервые было разрешено вести такую деятельность АКБ «Максат». В последующем количество субъектов, занимающейся брокерско – дилерской деятельностью постоянно увеличивалось и в настоящее время оно составляет более 20 компаний. Наиболее заметными из них являются АКБ «Кыргызстан», ЗАО «Капитал», ИКЦ «Инвест - Сервис», ОсОО ФК «Сенти» и др.

В соответствии с положением о нормативных показателях достаточности собственных средств для профессиональных участников рынка ценных бумаг минимальный размер собственного капитала для дилерской компании должен составлять не менее 7500, а для брокерских – 5000 минимальных месячных заработных плат.

По инициативе профессиональных участников рынка ценных бумаг Кыргызстана создана Ассоциация брокеров и дилеров.

По характеру осуществляемой деятельности и ее масштабности в структуре рынка ценных бумаг Кыргызстана выделяются инвестиционные фонды. Они создаются в целях привлечения денежных средств населения посредством выпуска и открытого размещения своих ценных бумаг. Как форма коллективного инвестирования инвестиционные фонды могут функционировать как акционерные и паевые общества.

В первые годы переходного периода инвестиционные фонды в Кыргызстане стали формироваться как специализированные, и их деятельность была направлена только на аккумуляцию и использование специальных платежных средств населения в целях их привлечения в процессе массовой приватизации государственного и коммунального имущества. К началу 1995 года в республике функционировали более 20 инвестиционных фондов. В своей деятельности они руководствовались Положением «Об инвестиционных фондах», утвержденный Постановлением правительства КР в том же году.

Однако, в последующем, специализированные инвестиционные фонды не нашли широкого развития и к концу 1998 года их число сократилось до 15. Причиной тому были тяжелая экономическая ситуация в республике, инфляция, неразвитость банковской системы, в результате которой несколько коммерческих банков подверглись процедуре банкротства и ликвидации. Но, пожалуй, главной

причиной является правовая безграмотность населения и хозяйствующих субъектов, неспособных использовать возможности инвестиционных фондов по эффективному вложению своих средств, даже приватизационных купонов. Это несмотря на то, что еще в 1995 году все существующие инвестиционные фонды были объединены в Ассоциацию инвестфондов КР «Семетей».

В середине 1999 года принимается Закон КР «Об инвестиционных фондах », подготовленный Национальной комиссией по рынку ценных бумаг. С его принятием меняется подходы и отношения к инвестиционным фондам, т.к. в этом законе был четко определен правовой статус , оговорены порядок учреждения и особенности организации деятельности инвестфондов и др.

Как свидетельствуют официальные данные Государственной комиссии по рынку ценных бумаг в настоящее время в Кыргызстане существуют 15 инвестиционных фондов, акционерами которых является свыше 100 000 человек. Наиболее крупными и стабильными среди них являются Ош – инвест, стоимость чистых активов которого составляет более 15 млн. сомов, Береке – инвест (6, 2 млн. сомов), Кыргыз – инвест (5,4 млн. сомов), Джалал – Абад – инвест (4 млн. сомов), Бишкек – инвест (2,2 млн. сомов) и др.

Согласно законодательству КР управление активами инвестиционных фондов осуществляют управляющие компанией. Последние имеют право управлять несколькими инвестфондами, если цели последних существенно отличаются как по форме, так и по содержанию. Лицензию на право управления фондами выдает Государственная комиссия при Правительстве КР по рынку ценных бумаг. Как правило, управляющие компанией являются юридическими лицами.

3. Государственное управление рынком ценных бумаг и проблемы его совершенствования.

С первых дней существования Кыргызстана как самостоятельного и суверенного государства рынку ценных бумаг как важной сферы финансово – экономической системы страны уделяется достаточное внимание. Основные аспекты государственного регулирования рассмотренных проблем данного курса нами уже изложены. Остается рассмотреть роль государства в управлении процессов, связанные с формированием рынка ценных бумаг в Кыргызстане, учитывая то обстоятельство, что эффективное функционирование этой сферы зависит прежде всего, от осуществляемой и проводимой в этой области государственной политики.

Рынок ценных бумаг, является особой формой экономических отношений, выступает объектом общественного контроля и надзора за совершенствованием сделок и операций с ценными бумагами. В этом смысле управление рынка ценных бумаг охватывает всех его участников: эмитентов, инвесторов, профессиональных членов рынка ценных бумаг и его структур.

Управление может быть внутренним и внешним. Внутреннее управление – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и другим нормативным актам, определяющим деятельность этой организации в целом, ее подразделений и работников. Внешнее управление – это подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций и международным соглашениям и договорам.

Государственным органом, осуществляющим функцию управления рынка ценных бумаг Кыргызстана является Государственная комиссия Правительства КР по рынку

ценных бумаг. Прежде чем стать Государственной комиссией этот орган претерпел ряд изменений.

Так, в июле 1991 года постановлением Кабинета министров Республики Кыргызстан было образовано агентство по надзору за операциями с ценными бумагами при Кабинете министров РК. Затем, Указом Президента КР от 7 сентября 1996 года была образована Национальная комиссия по рынку ценных бумаг при Президенте КР. Эти государственные органы были призваны регулировать порядок выпуска и обращения ценных бумаг на территории республики и осуществлять контроль за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг. С марта 2000 г. данная комиссия переименована в Государственную комиссию при Правительстве КР по рынку ценных бумаг.

Являясь центральным органом государственного управления данная комиссия осуществляет контроль и надзор на рынке ценных бумаг. Она строит свою деятельность на основе требований Положения о Государственной комиссии, утвержденный Постановлением Правительства КР от 19 марта 2001 года.

Комиссия состоит из Председателя, Первого заместителя Председателя и 5 членов Комиссии. Для обеспечения функций и задач в областях республики созданы 6 региональных отделений Комиссии, в задачу которых входит государственная регистрация выпусков акций, выдача лицензий на право введения профессиональной деятельности по ценным бумагам, осуществление контроля за деятельностью эмитентов и участников рынка ценных бумаг по соблюдению законодательства КР и др.

Кроме того, при комиссии функционирует консультационно – совещательный орган – Экспертный совет в составе представителей государственных органов и органов, занятые в сфере финансового рынка.

Государственная комиссия при Правительстве КР по рынку ценных бумаг (ГКРЦБ) является органом государственного управления, проводящим единую государственную политику на рынке ценных бумаг и осуществляющим контроль и регулирование деятельности эмитентов ценных бумаг, профессиональных участников рынка ценных бумаг, обеспечение защиты прав инвесторов и акционеров. Из этого следует, что основным направлением деятельности комиссии является оказание содействия внедрению принципов корпоративного управления в акционерных обществах путем регулирования выпуска и обращения корпоративных ценных бумаг.

Согласно действующему законодательству и вышеуказанному Положению основными задачами и полномочиями Государственной комиссии являются:

- определение приоритетов в области развития рынка ценных бумаг;
- разработка проектов законодательных и нормативно – правовых актов по вопросам регулирования рынка и последующей передачей для обсуждения и принятия Жогорку Кенешом;
- лицензирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и осуществление контроля за соблюдением законодательно- правовых актов о ценных бумагах эмитентами и всеми участниками рынка ценных бумаг;
- регулирование отношений, возникающих в процессе выпуска и обращения ценных бумаг;
- содействие созданию благоприятного климата для привлечения инвестиций;
- организация системы повышения квалификации и образовательного уровня участников рынка ценных бумаг и др.

Исходя из этих основных задач комиссия, в соответствии с принятыми нормами, должна выполнять следующие функции:

- разработка основных направлений развития рынка ценных бумаг и координация деятельности государственных органов в области рынка ценных бумаг;
- утверждение стандартов эмиссии ценных бумаг эмитентов и осуществление их регистрации и допуск в обращение;
- проведение единого государственного реестра ценных бумаг КР;
- разработка и утверждение унифицированных стандартов и правил осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами, оценки стоимости корпоративных ценных бумаг, ведение реестра акционеров акционерного общества.
- государственная регистрация и перерегистрация выпуска ценных бумаг;
- руководство региональными отделениями Государственной комиссии;
- осуществление контроля основных направлений деятельности небанковских финансовых учреждений на рынке ценных бумаг, а также за деятельностью профессиональных участников фондового рынка и др.

При исполнении своих полномочий Комиссия руководствуется действующим законодательством КР. Решение Комиссии по вопросам, входящим в ее компетенцию, имеют статус правительственных решений и обязательны для органов исполнительной власти всех уровней, органов местного самоуправления и участников рынка ценных бумаг.

При Государственной комиссии функционирует Совет эмитентов, который является постоянно действующим консультативно-совещательным органом. Он осуществляет взаимодействие с государственными, общественными и

другими организациями по вопросам, связанные с обязательствами эмитентов перед владельцами ценных бумаг, обеспечением прозрачности и гласности деятельности эмитентов на рынке ценных бумаг, защитой прав акционеров, инвесторов, а также с работой по совершенствованию корпоративного управления, оказанию содействия эмитентам ценных бумаг по вопросам внедрения корпоративного управления и другие.

Таковы наиболее общие основы государственного регулирования рынка ценных бумаг в целом и его основного органа - Государственной комиссии при правительстве КР по рынку ценных бумаг.

Не менее важным направлением государственного управления рынка ценных бумаг, как неоднократно отмечалось выше, является подготовка и принятие законодательно - правовых актов, регулирующих отношения в сфере финансового рынка и рынка ценных бумаг в частности. В республике приняты и успешно действуют более 200 законодательно – правовых актов и нормативно-инструктивных документов, регулирующие различные сферы финансового рынка, административно – гражданские отношения участников рынка ценных бумаг. Наиболее значимыми среди них являются такие Законы КР как «О рынке ценных бумаг», «Об инвестиционных фондах», «О хозяйственных товариществах и обществах», «Об акционерных обществах», «Гражданский кодекс КР», а также Положение «О государственной комиссии при правительстве КР по рынку ценных бумаг», «О ведении реестра владельцев инвестиционных паев», «Об управляющих компаниях акционерных инвестиционных фондов» и многие другие.

Кроме того, само государство в лице Министерства финансов является наиболее активным участником рынка ценных бумаг. Как было отмечено выше, он является эмитентом государственных ценных бумаг (ГКВ, ОГРЗ,КО),

соответственно, ведет не только активную деятельность в этом направлении, но и осуществляет регулирующую роль все системы рынка ценных бумаг.

Это говорит о том, что со стороны государства принимаются достаточные меры по созданию правовых основ развития важной структуры рыночных отношений – финансового рынка. Именно благодаря государственному подходу к этой сфере экономической жизнедеятельности в Кыргызстане, несмотря на имеющиеся недостатки в целом, сформировалась сложная структура и собственная модель рынка ценных бумаг с присущими ему особенностями, национальной спецификой.

Поскольку приоритетной политикой государства является внешнеэкономическая деятельность, то она осуществляется и в направлении развития рынка ценных бумаг путем привлечения иностранных инвестиций и их вложения в корпоративные ценные бумаги и в финансовые институты республики.

Как известно, Кыргызстан из-за слабого социально – экономического развития больше зависим от внешней помощи, поддержки развитых стран и международных финансовых организаций. Это подтверждают факты переходного периода, связанные с недостаточностью финансовых ресурсов для полноценного осуществления экономических реформ.

Как правило, инвестиционные потоки направляются в основном на развитие реального сектора Кыргызстана путем приобретения инвесторами акций акционерных обществ и создания совместных предприятий. Такие подходы были связаны с приватизацией и разгосударствлением государственной собственности и стремлением государства привлечь к этому процессу иностранных инвесторов через механизмы продажи пакеты акций АО.

Как показывают официальные данные, объем иностранных инвестиций в акции акционерного общества Кыргызстана постоянно увеличивался и в настоящее время эта тенденция сохраняется. Так, в 2001 году общий объем иностранных инвестиций в ценные бумаги акционерных обществ Кыргызстана составил более 500 млн. сомов из них АО «Кыргызский инвестиционный банк» - 338,8 млн. сомов. Кроме этой суммы прямые инвестиции были осуществлены в такие совместные предприятия как, АОЗТ «Кока – Кола Бишкек – Ботлерс» - 152млн. сомов, АОЗТ «Италкир» – 189 млн. сомов, АОЗТ «Реестма - Кыргызстан»- 921 млн. сомов, АКБ «Банк - Азии» - 85 млн. сомов и т.д.¹

В целом, говоря о рынке ценных бумаг, в структуре которого преобладают корпоративные ценные бумаги, еще раз следует отметить, что в системе финансового рынка он занял достойное место и находится в тенденции своего развития. Рынок ценных бумаг играет свою исключительную роль в обеспечении перераспределения финансовых ресурсов и привлечении инвестиционных ресурсов для развития предприятий республики. Это говорит о том, что РЦБ во многих отношениях является, особенно для Кыргызстана, лучшим и наиболее доступным механизмом финансирования экономического роста.

Однако, уровень развития рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике еще далек от своего совершенства и пока в достаточной мере не выполняет свою функцию, ожидаемой для оказания решающего содействия в стабилизации экономического развития страны. Слабой остается его возможность по привлечению ресурсов населения, аккумуляции капитала и обеспечению доступа к нему предприятий, акционеров. В структуре эмиссии ценных бумаг преобладает первичный их выпуск. Из – за отсутствия

¹ см. Абдынасыров У.Т. РЦБ КР и совершенствование государственного регулирования. Б. 2002, с.94-95.

собственных средств и слабого привлечения ресурсов стратегических инвесторов на очень низком уровне находится вторичный выпуск акций. В результате такого положения слабым остается процесс формирования вторичного рынка ценных бумаг как государственных, так и корпоративных.

В системе обращения ценных бумаг Кыргызстана преобладают двухсторонние хозяйственные связи на приобретение или продажу пакетов ценных бумаг, т.е. внебиржевое обращение, что является не вполне нормальным явлением рынка ценных бумаг. Как и другой вид рынка, рынок ценных бумаг должен быть концентрированным и регулируемым, а также доступным не только для его профессиональных участников, но и всех желающих.

Низкая эффективность и недостаточная привлекательность рынка ценных бумаг Кыргызстана еще обусловлена тем, что основная часть приватизированных и акционированных предприятий находятся в кризисном состоянии и не выплачивают дивиденды по акциям. Что касается акционерных обществ, контрольный пакет акций, которых находится у государства, то в целях привлечения инвестиций и денежных средств в государственный бюджет стали продаваться на аукционе, минуя фондовый рынок. Кыргызскому рынку ценных бумаг присуще отсутствие саморегулируемости, гибкости и оперативности, и соответственно, еще далек от цивилизованности. Это присуще не только РЦБ, но и процессу формирования рыночных отношений в Кыргызстане, находящихся на стадии своего становления.

В целях решения проблем, существующих в сфере функционирования РЦБ как важного механизма стабилизации экономики Кыргызстана, Постановлением правительства КР от 31 декабря 2001 г. принята Комплексная программа развития РЦБ на 2002 – 2003 гг. Ее целью является усиление действенности рынка ценных бумаг как

эффективного рычага мобилизации и размещения средств потенциальных отечественных и иностранных инвесторов в реальную экономику, защита интересов акционеров и усиление регулирующей роли государства в этих направлениях.

Предусматриваются меры по усилению надзорной и контролирующей роли Государственной комиссии по рынку ценных бумаг за деятельностью участников рынка ценных бумаг, по защите прав и интересов инвесторов, доверие к фондовому рынку.

Считаем, что в целях эффективного внедрения принципов корпоративного управления совершенно по другому необходимо подходить к формированию органов управления акционерного общества. Как Совет директоров и Правление и их членов необходимо формировать не из принципа представительства и рекомендации сверху, а дать возможность акционерам самим выбирать профессиональных работников и специалистов и повысить контроль за работой менеджеров.

Слабым звеном в системе рынка ценных бумаг остается недоступность, закрытость информации о деятельности профессиональных участников данного рынка для широкого круга лиц, в том числе акционеров, инвесторов.

Для решения этой проблемы следовало бы почаще публиковать отчеты о финансово-экономической деятельности акционерных обществ, всех без исключения профессиональных участников рынка ценных бумаг, за исключением материалов конфиденциального характера, открыть сайты на страницах интернета.

Совершенно обоснованной является поставленные в комплексной программе проблемы, связанные с пересмотром ряда положений и внесением необходимых изменений и дополнений в существующее законодательство по рынку ценных бумаг. Регулирующие эту сферу экономики

нормативно – правовые акты по отдельным своим параметрам уже не соответствуют требованиям времени. Это касается законов «Об инвестиционных фондах, а также Положения Налогового кодекса, касающиеся рынка ценных бумаг и его деятельности.

И, наконец, важным направлением государственной политики в сфере рынка ценных бумаг считаем, решение проблемы образованности, квалифицированности и профессионализма не только участников этого вида рынка, но и населения. Для этого необходимо организовать не только краткосрочные курсы подготовки и переподготовки, работающих в этой сфере, но и осуществлять набор и выпуск квалифицированных специалистов рынка ценных бумаг в вузах республики.

ВОПРОСЫ

1. Каковы общие основы и особенности становления РЦБ в Кыргызстане?
2. Какие этапы прошло становление РЦБ в КР и чем они обусловлены?
3. Что такое фондовая биржа, какие функции и задачи она выполняет в системе РЦБ?
4. Дайте характеристику структурным образованиям и элементам РЦБ Кыргызстана.
5. В чем смысл и содержание государственного управления РЦБ, и в каких направлениях оно осуществляется?
6. Какие проблемы существуют в сфере РЦБ Кыргызстана, и каковы направления их решения?

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон КР от 21 июля 1998 г. «О рынке ценных бумаг» Б. 1998г.
2. Закон КР от 26 июля 1999 г. «Об инвестиционных фондах» Б. 1999г.
3. Положение о Государственной комиссии при правительстве КР по рынку ценных бумаг. Б. 1996г.
4. Закон КР от 15 ноября 1996 г. «О хозяйственных товариществах и обществах» Б.1996 г.
5. Закон КР «Об акционерных обществах» Б.2003 г.
6. Положение о Совете эмитентов при Государственной комиссии при Правительстве КР по РЦБ. Б. 2002 г.
7. Гражданский кодекс КР ч.1. Б. 1996г.
8. Годовой отчет Государственной комиссии при Правительстве КР по рынку ценных бумаг за 2000г.
9. Абдынасыров У.Т. Рынок ценных бумаг КР и совершенствование государственного регулирования. Б.2002 г.
10. Лайлиева М. Дж. Формирование РЦБ. Б. 1995 г.
11. Журнал «рынок ценных бумаг». Б.1999 – 2002 гг.

Тема 7. Система и процедура банкротства предприятий.

Данная тема является заключительной в рассматриваемой дисциплине. Дело в том, что институт банкротства, сформировавшийся в мировой практике и оказывающий свой оздоравливающий эффект на нерентабельные, слабые в финансово – экономическом отношении хозяйствующие субъекты, является неотъемлемой составляющей корпоративного управления.

Уже более восьми лет в Кыргызстане в отношении несостоятельных предприятий применяются процедуры банкротства. В республике создана законодательная база, регулирующая вопросы банкротства. На ее основании арбитражными судами различных уровней ежегодно рассматриваются сотни дел о банкротстве предприятий, преимущественно акционерных обществ. Как правило, они экономически нерентабельные, и к тому же у них слабо или вообще не внедрены принципы корпоративного управления, в достаточной мере не используются преимущества организации корпоративного бизнеса.

Исходя из этого, определена структура темы: рассматриваются общие положения и содержание банкротства, его законодательно- правовые основы и процедуры банкротства, применяемые в Кыргызской Республике.

ПЛАН:

1. Понятие о банкротстве и несостоятельности предприятий, их причины и формы проявления.
2. Законодательство Кыргызской Республики о банкротстве и основные его положения.
3. Процедуры, применяемые в процессе банкротства и их характеристика.

1. Понятие о банкротстве и несостоятельности предприятий, их причины и формы проявления.

Целью любого современного государства является обеспечение стабильного экономического роста и устойчивости экономической системы в целом. Для достижения этой цели, каждое государство выстраивает свою индивидуальную экономическую стратегию с учетом политических, географических, национальных, исторических, культурных и других факторов.

Одним из ключевых механизмов регулирования экономической системы государства является законодательство о банкротстве и несостоятельности. По своей сущности оно является, своего рода сплавом экономических и юридических идей, регулирующее не только взаимосвязь и взаимодействие хозяйствующих субъектов, но и конкурентную рыночную среду.

Как показывает практика, банкротство, хотя и является явлением и болезненным, выступает эффективным способом избавления от тяжелого финансово – экономического состояния предприятий. С другой стороны, оно является одним из основных инструментов нахождения эффективного собственника с целью оживления предприятия.

В этом и заключается, смысл объявления процедуры банкротства нерентабельных и неплатежеспособных предприятий.

Известно, что еще со времен древнего Рима не возврат долгов был чреват опасностью для жизни и свободы должника и захватом его имущества, полным набором общественного позора и отсидки в долговой яме.

Следует заметить, что и сейчас, в действующих экономических условиях, никакими угрозами и угрозами нельзя заставить недобросовестного должника платить долги вовремя, либо платить вообще. Только угрозы позора банкротства, ликвидации должника могут произвести решающее воздействие и заставить оплатить долги.

Предполагается, что употребление слова «банкротство» идет из средневековых городов Италии (Ban Korrupta). Это слово, как отмечает Г. Шершенович, «видимо образовалось либо от bank broken либо от benk broken, когда клиенты переворачивали стол, на котором неудачливый торговец менял деньги на площади, либо просто торговал»¹. Обобщая эволюционное развитие понятия и его смысловое значение он

¹ Шаршенович Г.Ф. курс торгового права. Казань, 1912г. с.580.

считает, что банкротством является неосторожное или умышленное причинение несостоятельным должником ущерба кредиторам посредством уменьшения или сокрытия имущества.

Как указывается в словаре иностранных слов, понятие «банкрот» (от немецкого) означает неплатежеспособный, несостоятельный, должник, разорившийся предприниматель, потерпевший крах, оказавшийся в чем -либо несостоятельным.²

В соответствии со статьей 3 закона КР «О банкротстве (несостоятельности)» под банкротством (несостоятельностью) понимается признанная судом или объявленная с согласия должника, собранием кредиторов неплатежеспособность должника, т.е. неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования своих кредиторов по денежным обязательствам, включая неспособность обеспечить обязательные платежи в бюджет и внебюджетные фонды.

Существуют в основном два вида денежных обязательств хозяйствующих субъектов (фирм, акционерных обществ).

Во-первых, это обязательство, изначально имевшее характер денежного (когда в договоре устанавливается обязанность должника уплатить денежную сумму); во- вторых, это обязательство, первоначально имевшее другой характер (когда договором предусмотрено, например, оказание услуг, поставка товаров и т.д.), но в последствии выраженное в денежной форме.

В принципе, любое обязательство может стать денежным после того, как кредитор предъявляет должнику требование об уплате долга.

Поэтому Закон о банкротстве четко разграничивает понятие «денежное обязательство» и «обязательные платежи»,

² ст. краткий словарь иностр. слов. М.1974. с.45

понимая под последними налоги, сборы и другие платежи в бюджет.

Внешним признаком банкротства является приостановление текущих платежей предприятия, если оно не обеспечивает или заведомо не способно обеспечить выполнение требований кредиторов.

Таким образом, банкротство – это признанная судом или публично объявленная неплатежеспособность должника по своим денежным долгам перед своими кредиторами.

В Законе Кыргызской Республики «О банкротстве (несостоятельности)» наряду с термином «банкротство» часто используется такие его синонимы: «несостоятельность», «неплатежеспособность». Нам кажется, что понятие «банкротство» наиболее общий случай и результат несостоятельности и неплатежеспособности должника из-за убыточности своей деятельности.

Неплатежеспособность – это длительное отсутствие денежных средств при котором денежные обязательства должника не могут быть исполнены, по крайней мере в значительной своей части.

Несостоятельность, в отличие от неплатежеспособности, означает неспособность должника удовлетворить предъявленные кредитором требования по оплате денежных и других обязательств. Это говорит о том, что процедура банкротства применяется и объявляется при наличии двух составляющих его элементов – неплатежеспособности и несостоятельности.

В соответствии со статьей 9 Закона КР «О банкротстве (несостоятельности)» устанавливаются следующие критерии неплатежеспособности хозяйствующего субъекта:

1. Если при наступлении сроков платежа должник не удовлетворяет правомерные требования кредитора (кредиторов) по оплате долгов к выполнению других обязательств (за товары, услуги и т.д.) в полном объеме.

При этом следует отметить, что в нашем законодательстве должнику не дается отсрочка по уплате долгов, тогда как в других странах, в частности в РФ, предусмотрено обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков их выполнения, что позволяет должнику мобилизовать свои средства и исполнить обязательство;

2. Если при наступлении сроков платежа должник отказывается удовлетворить такие требования в полном объеме;

3. Если при наступлении сроков платежа должник не способен удовлетворить такие требования в полном объеме.

Размер денежных обязательств (долгов) считается установленным, если он подтвержден вступившим в законную силу решением суда или документами, свидетельствующими о признании долга.

Неплатежеспособность должника должно быть установленным фактом и признается:

- а) арбитражным судом в судебном порядке;
- б) самим должником в судебном или внесудебном порядке;
- в) органами надзора;
- г) собранием кредиторов.

Неплатежеспособность, может быть обусловлена различными обстоятельствами и проявляется в том, что к моменту срока платежа у должника отсутствуют в необходимом количестве средства платежа.

Вообще, сам факт неплатежеспособности предприятия возникает в результате убыточности его финансово-хозяйственной деятельности, так как убытки представляют собой прямую утрату собственного или части заемного капитала и могут быть погашены только за счет прибыли предприятия.

В условиях переходной экономики причинами возникновения убытков хозяйствующих субъектов (фирм, акционерных обществ, банков, фермерских хозяйств и др.) могут быть следующие:

1. превышение затрат по основной деятельности, относимых на себестоимость реализуемой продукции над выручкой от реализации товаров и услуг;
2. убыточность предприятия, возникшей из-за значительных расходов на содержание объектов социально-культурного быта, оплату экономических санкций, штрафов, налогов и др., относимых на финансовый результат;
3. превышение использованной прибыли над остаточной (чистой) прибылью предприятия и др.

Как показывает практика, капитал, отвлеченный на покрытие убытков, как правило предприятие возмещает по сути за счет заемных средств, задолжности по оплате труда, предприятиям, кредиторам, бюджету, внебюджетным фондам. В конечном итоге убыточная финансово- хозяйственная деятельность приводит к опережающему росту обязательств предприятия по сравнению с темпами прироста выручки от реализации, т.е. состоянию неплатежеспособности.

Таким образом, неплатежеспособность, невозможность предприятия погасить свои обязательства проявляется в нарушении финансовых потоков, обеспечивающих производство и реализацию продукции. Неплатежеспособность как нарушение финансового оборота отражается в дефиците оборотных активов, которые могут быть направлены на погашение обязательств.

Поэтому основной целью оценки финансово-экономической деятельности современных хозяйствующих субъектов, в основном существующих АО, является выявление и устранение факторов, порождающих их неплатежеспособность. В этом и заключается суть

антикризисного управления предприятиями в условиях формирующихся рыночных отношений.

Учитывая, что предприятие является одновременно и субъектом и объектом в системе антикризисных процедур, наиболее важным представляется деление влияющих на него факторов на внешние и внутренние. Такой подход обусловлен тем, что финансовое состояние предприятия рассматривается как результат взаимодействия всех элементов системы финансовых отношений как внутри него, и определяется совокупностью производственно – хозяйственных факторов, воздействующих извне. При этом, действие каждого из факторов может являться основой для финансового оздоровления предприятия.

Внешние факторы не зависят от организации работы самого предприятия, их изменение не подвластно его воле. К таким факторам относятся: изменение системы налогообложения, рост тарифов на энергоносители, транспортные перевозки, содержание социальных объектов предприятия и многие другие.

Внутренние факторы напрямую зависят от уровня антикризисного менеджмента организации и являются основой для определения внутренних резервов восстановления платежеспособности. Для этого и осуществляется диагностика финансово- хозяйственной деятельности и состояния предприятия. Она основана на последовательной оценке действия внутренних и внешних факторов, определяющих глубину финансового кризиса, выбор и перспективность применения методов финансового оздоровления.

На практике диагностика финансового состояния предприятия осуществляется по следующим направлениям и последовательности:

- состояние производства продукции и реализации;
- состав и структура выпускаемой продукции;
- конкурентоспособность продукции;

- наличие и эффективность использования производственных ресурсов;
- оценка результата финансовой деятельности;
- эффективность управления финансовыми ресурсами и т.д.

Такой подход к диагностике несостоятельности предприятия позволяет установить причины, степень глубины кризиса и возможность финансового оздоровления.

Кроме указанных, к общим причинам убыточности и неплатежеспособности предприятий можно отнести следующие: низкая конкурентоспособность продукции предприятия, которая характеризуется и выражается в низких потребительских характеристиках товаров;

- несвоевременное поступление выручки от продажи товаров;
- низкий удельный вес денежной составляющей в выручке от реализации продукции в связи с бартерным характером товарных отношений между предприятиями;
- дебиторская задолженность государства за заказанную, но неоплаченную продукцию;
- задолженность хозяйствующих субъектов перед организациями – монополистами, продающими электроэнергию (Кыргызэнерго), газ (Кыргызгаз), тепло (теплосеть), воду (водоканал) и др. Как правило, предприятия не всегда могут оплачивать за использование этих ресурсов, в результате чего наряду со штрафами и пенями накапливаются большие суммы денег, увеличивая тем самым вероятность его попадания в зону неплатежеспособности.

К факторам, способствующим возникновению неплатежей (и неплатежеспособности вообще) можно отнести и следующие:

- попытка правительства снизить инфляцию путем ужесточения финансово-кредитной политики, в результате чего неизбежным следствием становится ограничение платежеспособности субъектов рыночной сферы так как

инфляционный рост цен не сопровождается увеличением платежных средств, особенно в бюджетной сфере (мин зарплатная плата, зарплатная плата бюджетников не компенсируется);

- неудовлетворительная работа банковской системы, в результате которой происходят постоянные задержки в прохождении банковских расчетных документов, увеличивая тем самым сумму несвоевременно поступающих средств и способствуя возникновению и углублению финансовой неплатежеспособности предприятий и организаций;

- нарушение норм предпринимательской этики, этики бизнеса путем задержки или неоплаты вообще за оказанные услуги или предоставленные товары;

- разрыв хозяйственных связей в результате распада СССР привел и значительным трудностям с переводом платежей, конвертации валют, обеспечении гарантии по поставкам товаров и услуг и др.

2. Законодательство Кыргызской Республики о банкротстве и основные его положения.

Институт банкротства (несостоятельности) – явление сложное и комплексное, и он включает в себя нормы гражданского права, гражданского и арбитражного процесса, трудового, административного, уголовного права. Этот институт по-своему уникален и интересен как по своей практической, так и научной значимости. Его существование возможно только в рамках рыночной экономики и рыночных отношений и призван регулировать взаимоотношения между хозяйствующими субъектами в рыночной сфере.

Законодательство о банкротстве в КР представлено различными нормативно- правовыми актами, принятыми и действующими в нашей стране и обладающими различной юридической силой.

В частности, это глава V, части I Гражданского кодекса Кыргызской Республики, Закон “О банкротстве (несостоятельности)”, правила “О порядке применения процедур банкротства ” и др. в той или иной степени регулирующие данный институт.

Первый закон Кыргызской Республики “О банкротстве” был принят 15 января 1994 года, который вступил в силу в апреле того же года. Он был разработан при финансовой поддержке Всемирного Банка и Европейским Банком Реконструкции и Развития, для оплаты консультации зарубежных юридических экспертов (Тони Шей - англичанин). Данный закон по своей сути был достаточно прогрессивен и отражал сложившуюся на тот момент экономическую ситуацию в республике.

В том же году была принята Генеральная инструкция по банкротству для предприятий, и в 1995 году была проведена первая в республике ликвидация Майлисайского электролампового завода.

Вместе с тем, в силу внутренней противоречивости закона, отсутствия механизма практической реализации многих установленных процедур, был, трудно реализуем. К тому же в 1996 году был принят новый Гражданский кодекс, отдельные положения которого противоречили существующему закону о банкротстве.

В рамках программы Азиатского Банка Развития, Правительство Кыргызской Республики создает рабочую группу для подготовки нового варианта закона с учетом новых требований и изменений в обществе. 22 сентября 1997 года Парламентом республики принимается новый вариант Закона “О банкротстве (несостоятельности)”, который по своей сути был более демократичен, так как в первую очередь защищал интересы работника предприятия – должника, кредиторов, инвестировавших свои вклады в производство и лишь потом интересы государства.

Однако, в данном варианте Закона о банкротстве обнаружилось много упущений процедурного характера, было достаточно разночтений, не способствующих конструктивному решению имущественных споров. Снова была создана рабочая группа, которая подготовила новый вариант Закона с существенными изменениями и дополнениями. Он вступил в силу с 1 января 1999 года.

Следует отметить, что создание института банкротства (несостоятельности) в нашей республике происходит с учетом опыта других стран, поскольку законодательство и процедуры банкротства давно отработаны в развитых западных странах и широко используются для оздоровления экономики.

Так, например, Положение о конкурсном производстве в Германии было принято еще в 1977 году. В таких наиболее благополучных европейских странах как Бельгия, Швейцария процедурам банкротства ежегодно подвергается более 6 тыс., в Швеции 12 тыс. предприятий и организаций, на базе которых создаются новые, более жизнеспособные и адаптированные к новым условиям и требованиям хозяйствующие субъекты¹.

В США действует кодекс о банкротстве, и он является одним из наиболее детально разработанных актов. При этом система банкротства предусматривает не только ликвидацию и реорганизацию предприятий, но и охватывает почти все без исключения хозяйствующие субъекты, независимо от вида деятельности, формы собственности и хозяйствования (железнодорожные перевозчики, страховые компании, индивидуальные предприниматели и др.). поэтому ежегодно в США процедуре банкротства подвергаются около 15 млн. предприятий и организаций.²

¹ см. Корпоративный вестник. №3. 1999 г.

² см. Степанов В. Правовое регулирование несостоятельности в Германии, США, Франции и России. М. 1999. С. 464.

Кыргызстан, изучая опыт зарубежных стран по регулированию закономерностей становления рыночной экономики может избежать многих трудностей переходного периода. И неслучайно эксперты отмечают, что закон КР о банкротстве является наиболее совершенным и прогрессивным среди подобных законов стран СНГ.

Основной задачей Закона о банкротстве в Кыргызской Республике, в отличие от других законодательных актов, является создание условий для развития рыночной экономики, основанной на конкуренции, свободного предпринимательства, а также содействовать реструктуризации неэффективных предприятий, защита активов, как должника, так и инвестора, обеспечение возврата долгов и др. Он нацелен на то, чтобы при имеющейся возможности сохранить предприятие, оздоровить его, привлечь в него инвестиции.

В соответствии со статьей 1 данного Закона он устанавливает основания признания (объявления) неплатежеспособного должника банкротом (несостоятельным), регулирует порядок и условия проведения процедур, применяемых в процессе банкротства: специального администрирования, санации, реабилитации, мирового соглашения, консервации, ликвидации и иные отношения, возникающие при неспособности должника удовлетворять в полном объеме требования кредиторов.

В этом смысле, основной целью закона о банкротстве является соблюдение интересов кредиторов с одной стороны, и должника с другой в процессе производства дела о несостоятельности, поскольку в процессе банкротства затрагиваются интересы двух сторон, и каждая из них будет настаивать на своем. Указанные обстоятельства порождают сложности перед судебными инстанциями в процессе производства дела о несостоятельности, т.к. защита интересов кредитора ведет к ухудшению положения должника. В свою

очередь, принятие мер, направленных на защиту должника ущемляет права кредиторов, и поэтому происходит частое оспаривание решений первой судебной инстанции.

Закон применяется в отношении:

1. Юридических лиц любой формы собственности, являющихся коммерческими организациями (за исключением государственных предприятий, основанных на праве оперативного управления), включая иностранных юридических лиц и юридических лиц с иностранным участием, зарегистрированных в КР в установленном законодательном порядке, а также банки и иные финансово – кредитные организации.

В соответствии со статьей 85 Гражданского кодекса Кыргызской Республики, коммерческими организациями являются хозяйствующие субъекты, преследующие извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности.

2. Юридических лиц любой формы собственности, являющихся некоммерческими организациями.

3. Индивидуальных предпринимателей, которые могут быть объявлены банкротами только в судебном порядке.

Закон не применяется в отношении:

1. государственных и иных учреждений;
2. не подлежит и не подвергаются процедуре банкротства платежеспособные юридические лица.

В соответствии с законодательством Кыргызской Республики, банкротство как таковое может быть осуществлено только в рамках определенных процедур и в процессе принятия того или иного решения. Под процессом банкротства понимается регламентируемая и предусмотренная Законом «о банкротстве (несостоятельности)» (статья 4) деятельность государства в лице уполномоченных органов. К ним относятся Управление по реорганизации и ликвидации при фонде государственного имущества, Национальный банк

Кыргызской Республики, Арбитражный суд, специально назначенные в законном порядке администраторы и др.

Следует отметить, что процедура банкротства отличается от обычного иска о взыскании задолженности тем, что обязанностью кредитора- заявителя, суда или должника является извещение всех кредиторов и привлечение их к участию в деле. Обычный же иск, как правило, решается между истцом и ответчиком.

В соответствии с существующими законодательными актами для возбуждения процесса банкротства в отношении неплатежеспособного должника требуется наличие следующих минимальных размеров долга:

- если требования к должнику одного или нескольких кредиторов в сумме составляют не менее 500 минимальных размеров оплаты труда;
- если требования к должнику кредитора – физического лица, включая индивидуального предпринимателя, составляет не менее пяти минимальных размеров оплаты труда;
- если требования к должнику – банку составляют не менее одного минимального размера оплаты труда, не зависимо от того, является ли кредитор физическим или юридическим лицом.

Эти правила не принимаются для возбуждения процесса банкротства самим должником, и это положение является единственным механизмом воздействия на платежную дисциплину хозяйствующих субъектов.

Далее. Согласно постановлению Правительства Кыргызской Республики от 18 июля 1997 года «Об утверждении ставок государственной пошлины» с подаваемых в арбитражные суды исковых заявлений о признании предпринимателей банкротами (не состоятельными) взимается пошлина в размере 25 – кратной ставки минимальной заработной платы.

Для защиты интересов кредиторов и наиболее полного и справедливого удовлетворения их требований с одной, сохранения имущества с другой, Законом о банкротстве вводятся запреты и ограничения на распоряжение активами должника. Так, в статье 21 Закона указывается, что распоряжение активами должника, когда имеется риск возбуждения или начала процесса банкротства, может произойти при наступлении одного из следующих событий:

1. извещения, каким – либо способом участниками или руководителями должника любого из своих кредиторов о неспособности должника оплатить долги;

2. опубликования в газете первого объявления о созыве собрания кредиторов должником или его кредиторами о возбуждении процесса банкротства;

3. принятия судом заявления о признании должника банкротом;

4. начала процесса банкротства;

5. принятие решения участниками или органом, уполномоченным на это учредительными документами или решением собственника имущества юридического лица об обращении ликвидации платежеспособного юридического лица в процессе банкротства должника.

После наступления одного из перечисленных событий участник должника не имеет права требовать возврата своего вклада, внесенного в уставной капитал или изъять этот вклад (долю) иным способом.

В данном положении заложен один из важных принципов корпоративного управления – принцип ограниченной ответственности, обусловленный различиями между компанией (акционерным обществом) или ее акционерами. Известно, что акционер не несет ответственности по обязательствам компании, поскольку компания является отдельным юридическим лицом от акционера.

Далее. В соответствии с пунктом 3 статьи 21 Закона, никакое лицо, включая кредитора или государственный орган (за исключением тех, которые будут указаны ниже) не могут захватывать, накладывать арест, изымать или завладевать никаким имуществом должника, включая контроль над банковскими счетами.

В свою очередь, участники или руководители должника или индивидуальный предприниматель не вправе распоряжаться активами должника или добровольно выполнять (принимать на себя) обязательства без согласия:

- а) арбитражного суда;
- б) администратора;
- в) собрания кредиторов (если администратор не был назначен).

С момента признания (объявления) должника банкротом в судебном или внесудебном порядке (статья 22) включается механизм защиты должника от неоправданных финансовых санкций и процентов по всем долговым обязательствам должника. А в целях полного и справедливого распределения активов должника между всеми кредиторами должника срока погашения всех долговых его обязательств считаются наступившими, если они не наступили ранее. При этом, сведения о финансовом состоянии должника прекращают относиться к категории сведений, носящих конфиденциальный коммерческий характер.

Говоря о законодательных аспектах процедуры банкротства следует обратить внимание на следующее: в соответствии с изменениями и дополнениями, внесенными в Закон 30 декабря 1998 года, должник в обязательном порядке обязан возбудить процесс банкротства в судебном или внесудебном порядке не позднее одного месяца с момента возникновения одного из следующих обстоятельств:

1. если удовлетворение требований одного кредитора или нескольких кредиторов приводит к невозможности исполнения в полном объеме

- денежных обязательств и обязанностей перед другими кредиторами;
2. если должник не в состоянии исполнить денежные обязательства и обязанности по уплате обязательных платежей в бюджет и внебюджетные фонды в полном объеме;
 3. если органом, уполномоченным в соответствии с учредительными документами должника, принято решение о ликвидации предприятия в качестве банкрота.

Это положение принято на основании практики применения процесса банкротства в Кыргызской Республике, т.к. только должнику известно его истинное финансовое состояние. И по оценкам экспертов в законодательстве о банкротстве, это правило является не только новым, но и прогрессивным.

Вообще, как показывает практика, предприятия подпадают под процесс банкротства не в силу того, что оно не конкурентоспособное, а потому, что на нем лежит тяжелое бремя долгов и недостаточность ликвидных средств, из-за чего они не в состоянии выплатить долги в срок.

В соответствии с вышеуказанной поправкой в закон о банкротстве должник – юридическое лицо обращается в суд с заявлением о признании его банкротом на основании принятого решения уполномоченного органа о ликвидации должника. В заявлении юридического лица должна содержаться информация о задолженности, кредиторах и их требованиях, сведения о стоимости активов предприятия – должника, признании своего банкротства, и возможность принятия той или иной процедуры.

3. Процедуры, применяемые в процессе банкротства и их характеристика.

Итак, главным смыслом процесса банкротства является удовлетворение требований кредиторов неплатежеспособного должника.

В результате применения процедуры банкротства хозяйствующий субъект либо прекращает свою деятельность, либо происходит его оздоровление и вновь возвращается к хозяйственной деятельности

Как указывается в Законе о банкротстве, при применении процедуры банкротства интересы всех кредиторов представляет собрание кредиторов или комитет кредиторов (статья 12-14).

Кредиторами по обязательствам должника могут быть кыргызские и иностранные юридические и физические лица, а также Кыргызская Республика в лице уполномоченных органов (Правительство, Национальный банк, государственные организации и учреждения и др.) Участниками собрания кредиторов признаются следующие лица:

1. кредиторы или их представители;
2. уполномоченные государственные органы.

Организация и проведение первого собрания кредиторов, в зависимости от применяемой процедуры банкротства, осуществляются кредиторами, должником или администратором.

Собрание кредиторов вправе принять в любое решение, связанное с долговыми обязательствами должника, но не противоречащее законодательству Кыргызской Республики. Собрание будет считаться правомочным, если на нем присутствуют кредиторы, претендующие на 51 и более процентов от суммы долгов должника.

В свою очередь, собрание кредиторов вправе любое в время избрать комитет кредиторов в составе от 3 до 7 человек, который представляет интересы кредиторов и осуществляет контроль за действиями администраторов.

При необходимости комитет вправе выразить недоверие администратору.

В соответствии с пунктом 3.4. статьи 4 Закона Кыргызской Республики «О банкротстве (несостоятельности)», после начала процесса банкротства или в процессе банкротства должника прежде всего применяется процедура специального администрирования. Специальное администрирование-эта процедура процесса банкротства, применяемая в отношении должника, в результате которой происходит прекращение деятельности юридического лица или индивидуального предпринимателя путем их ликвидации или реструктуризации.

При этом, началом процедуры специального администрирования считается назначение специального администратора судом, собранием кредиторов, а при банкротстве банков – Национальным банком Кыргызской Республики.

Основной задачей специального администратора является отчуждение активов должника в интересах кредиторов и распределение средств в соответствии с очередностью, устанавливаемой собранием кредиторов (прежде всего, удовлетворение обеспеченных залогом кредиторов, возмещение расходов процесса банкротства и т.д.).

Специальный администратор является единственным законным представителем должника и его полномочия шире, чем полномочия органов управления должника. В соответствии со статьей 6 Закона о банкротстве он имеет право:

- совершать, в соответствии с законодательством, любые правомерные действия со всеми активами должника в целях оптимального удовлетворения требований кредиторов, их претензий, принимать меры по взысканию задолженности перед должником, возврату имущества должника ;

- передавать безвозмездно права собственности или другие права в отношении любой собственности, а также отказываться от них;
- отказываться от любых сделок должника, если они не приносят прибыли, а также от любых обязательств должника;
- проверять обоснованность требований кредиторов, осуществлять управление деятельностью должника, требовать любые документы и получать необходимую информацию;
- продавать или отчуждать имущественный комплекс и активы должника, производить частичные выплаты кредиторам, обжаловать в суде решения собрания кредиторов, устанавливать стартовые цены при продаже активов через аукцион, получать за свою работу вознаграждения и т.д.

После своего назначения специальный администратор обязан обеспечить сохранность активов должника, осуществлять управление и контроль за деятельностью должника, анализ финансового состояния в целях определения достаточности принадлежащих должнику активов для покрытий судебных издержек и повседневных расходов.

Таким образом, все полномочия по управлению и распоряжению имуществом должника переходит к специальному администратору. Практика показала, что целесообразность такого подхода не вызывает сомнений из-за того, что после признания несостоятельности становится очевидным неспособность должника достаточным образом управлять своим имуществом, а порою нельзя исключить элементы проявления недобросовестности по части эффективности их использования и сохранности.

Согласно статье 8 Закона Кыргызской Республики «О банкротстве», администратором не может быть назначен кредитор, дебитор, сторона по сделке, руководитель неплатежеспособного должника, близкие родственники, лицо, работающее в органах государственной власти и управления

(за исключением сотрудников государственного органа по делам о банкротстве и Национального банка Кыргызской Республики), местного самоуправления и в судебных органах, а также лицо, имеющее неснятую судимость и др..

Кандидатуру администратора вправе предложить кредитор, должник, Национальный Банк Кыргызской Республики, государственный орган по делам о банкротстве и им может быть физическое лицо, включая иностранное. Он назначается и отстраняется судом (при рассмотрении дела в судебном порядке), либо собранием кредиторов, либо Национальным банком КР (при банкротстве банков). За проведение процедуры специального администрирования администратор получает вознаграждение в размере 20 ставок минимальной заработной платы и не более 5 % от суммы, направленной на удовлетворение требований кредиторов. Он должен иметь лицензию и в процессе своей деятельности находиться под защитой закона.

В соответствии с законодательством администратор может быть освобожден от исполнения своих обязанностей собранием кредиторов или в судебном порядке за ненадлежащее исполнение своих обязанностей, в случае отзыва лицензии, вступления в силу приговора суда по уголовному делу, собственного заявления об освобождении и других обстоятельствах.

Основным методом специального администрирования является ликвидация, который предусматривает изъятие и отчуждение всех активов должника – юридического лица с целью удовлетворения требований кредиторов в соответствии с их очередностью.

Как показывает мировая практика, ликвидация предприятий-банкротов- это единственно правильный и возможный механизм постоянного обновления, чистки экономики от ненужного балласта, порождающих кризисы и массовые неплатежи. Поэтому, в соответствии с Законом о

банкротстве, ликвидация является процессом передачи активов неэффективного предприятия путем продажи их другому владельцу.

При этом, порядок ликвидации имущества несостоятельного должника включает два этапа:

Во-первых, формирование ликвидационной массы (имущество должника, на которое может быть обращено взыскание в процессе ликвидации) и реализация имущества (обращение его в наличные деньги);

Во-вторых, выявление требований кредиторов, подлежащих их удовлетворению.

С момента назначения специального администратора все полномочия по управлению активами и хозяйственной деятельностью ликвидируемого должника переходят к нему, и он обязан продавать активы должника в кратчайшие сроки, т.к. срок проведения ликвидации не может превышать 12 месяцев (статья 52).

После завершения ликвидации прекращается деятельность должника и аннулируется запись в государственном реестре. Ликвидация должника не влечет правопреемства. Считаются погашенными все требования кредиторов, оставшимися неудовлетворенными после ликвидации.

Следующий метод администрирования – это метод реструктуризации.

Реструктуризация – метод процедуры банкротства, которые предусматривает создание одного или несколько новых юридических лиц на базе активов для последующей продажи в интересах кредиторов (статья 55). Она применяется только в отношении юридических лиц и является эффективным средством сохранения производства должника путем передачи его имущества новому или новым юридическим лицам.

Новое юридическое лицо, созданное для целей реструктуризации, может быть учреждено в любую организационно-правовую форму. При учреждении и регистрации нового юридического лица специальный администратор выступает в качестве учредителя. И, как позволяет законодательство, он имеет право его продать, а вырученные средства направить на удовлетворение требований кредиторов.

Вновь созданное юридическое лицо не является правопреемником должника и не несет ответственности за любые долги должника, включая долги по обязательным платежам в бюджет и внебюджетные фонды.

Все обоснованные расходы специального администратора, связанные с учреждением и регистрацией нового юридического лица, являются затратами процесса банкротства.

После завершения процедуры реструктуризации прекращается деятельность должника.

О завершении процедуры специального администрирования, принимает решение специальный администратор, если он собрал все активы должника, реализовал их по разумной цене, оплатил требования кредиторов и возместил все затраты процесса банкротства.

В итоге он должен представить полный отчет о своей деятельности суду, если процесс банкротства проводился в судебном порядке, собранию кредиторов, если банкротство осуществлялось во внесудебном порядке. К отчету прилагаются:

- ликвидационный баланс;
- реестр требований кредиторов и результаты их удовлетворения;
- документы об использовании оставшегося имущества должника;

- документы, подтверждающие обоснованность и целесообразность расходов процесса банкротства;
- документы о полученном администратором вознаграждении и др.

Суд или собрание кредиторов обязаны рассмотреть вопрос об утверждении отчета специального администратора в течении 7 дней со дня его представления. В случае утверждения отчета принимается решение об окончании процедуры специального администрирования, а должник считается прекратившим свою деятельность.

Вся отчетная и другая документация направляется государственному органу по делам о банкротстве на хранение, а специальный администратор слагает свои полномочия.

Кроме рассмотренных, законодательство Кыргызской Республики предусматривает и иные процедуры банкротства. К ним относятся:

- реабилитация;
- санкция;
- мировое соглашение;
- консервация.

I. Реабилитация – процедура , применяемая в процессе банкротства в целях восстановления платежеспособности должника. Она может проводиться в судебном или внесудебном порядке в отношении должника – юридического лица, и только в судебном порядке - в отношении должника – индивидуального предпринимателя.

Реабилитация направлена на продолжение деятельности предприятия – должника путем передачи функций по управлению внешнему управляющему. Для этого должно быть наличие реальной возможности восстановить платежеспособность должника путем реализации конкретных организационно–экономических мероприятий и продажи определенной части имущества (ликвидация убыточных структур, сокращение численности работников и т.д.).

С момента назначения внешнего управляющего полномочия руководителей органов управления и участников должника прекращаются, т.к. внешний управляющий пользуется правами и обязанностями специального администратора.

В соответствии со статьей 98 Закона о банкротстве реабилитация включает в себя следующее:

1. разработка и предоставление письменного плана реабилитации должником собранию кредиторов с обоснованными предложениями по восстановлению платежеспособности в течение установленного периода реабилитации;
2. процедура реабилитации должна начаться после утверждения плана реабилитации собранием кредиторов или судом, а также назначения внешнего управляющего;
3. изменение утвержденного плана на любом этапе реабилитации допускается только по соглашению между должником и кредиторами. При этом, решение при изменении утвержденного плана реабилитации считается принятым, если за него проголосовали должник и кредиторы, претендующие на 60 и более процентов суммы долга должника, причитающейся тем, кто присутствует на собрании;
4. процедура реабилитации завершается после выполнения плана или по соглашению между должником и всеми кредиторами и др.

Процедура реабилитации может быть возбуждена должником или кредитором (группой кредиторов) по соглашению с должником путем подачи ходатайства в суд или путем созыва собрания кредиторов. Для этого должник должен иметь неудовлетворительный баланс (реальная собственность активов меньше чем его пассивов(обязательств) или быть в состоянии неплатежеспособности.

После принятия решения о реабилитации должник

обязан опубликовать объявление в газете с указанием времени, даты, места и цели проведения собрания кредиторов, выслать извещение всем кредиторам, имеющим долг в размере 100 и более минимальных ставок заработной платы, представить предварительный план реабилитации и т.д. Собрание кредиторов должно быть проведено не ранее 14 календарных дней после опубликования объявления, на котором должен быть принят план реабилитации, назначен временный управляющий.

Контроль за ходом реабилитации осуществляет суд (если она была принята им) или же собрание кредиторов (в случае принятия процедуры реабилитации им).

II. Санация – это процедура банкротства, предусматривающая комплекса мер финансового, экономического и организационного характера, направленных на хозяйственное оздоровление и восстановление платежеспособности должника с целью его расчета с кредиторами. При этом уполномоченным органом могут быть поручители (гаранты, а также другие лица), желающие взять на себя проведение санации должника.

В соответствии со статьей 93 Закона Кыргызской Республики «О банкротстве (несостоятельности)» санация может быть проведена только в отношении должника юридического лица в случае предъявления в судебном порядке требования его банкротом, а основанием ее проведения является реальная возможность восстановить платежеспособность должника.

Ходатайство о проведении санации может быть подано в суд:

- при признании должником или собственником имущества факта своей неплатежеспособности;
- если должник обязуется возместить все расходы, связанные с проведением санации.

Срок санации по законодательству ограничен 6 месяцами. В случае невыплаты долга в течении этого срока должником или поручителем по инициативе кредитора к должнику применяется процедура специального администрирования.

На время рассмотрения судом вопроса о санации назначается временный администратор для ведения дел должника, но с ограниченными полномочиями. Он в основном осуществляет контроль за сохранностью имущества должника. Временный администратор полностью приступает к управлению и контролю за деятельностью должника только после решения суда.

Вообще, процедура санации применяется на практике очень редко, т.к. она сопряжена с большим риском для поручителя из-за трудности финансового оздоровления обанкротившего предприятия.

III. Мировое соглашение – это процедура, применяемая в процессе банкротства и предусматривающая соглашение между должником и кредиторами о прекращении обязательств должника или отсрочки их исполнения. Оно приобретает форму двухстороннего или многостороннего договора, юридическая природа которой состоит в том, что эта сделка между субъектами гражданских правоотношений, условия которой решают вопросы о порядке, сроках, способах расчетов по требованию кредиторов к должнику. Поэтому, мировое соглашение осуществляется вне контроля арбитражного суда и не допускает судебного вмешательства.

Однако мировое соглашение может вступить в силу только после утверждения арбитражным судом. А последний может утвердить Международное Соглашение только в том случае, если за него проголосовали кредиторы, претендующие на 60 и более процентов суммы долга должника.

Мировое соглашение заключается в письменной форме, и в соответствии со статьей 107 Закона о банкротстве должна содержать отсрочку или рассрочку исполнения обязательств, скидку с долга, или его прощения уступку, прав требований должника и др. Оно имеет обязательную силу для должника, кредиторов и третьих лиц, участвовавших в его заключении. Расторжение, односторонний отказ от исполнения мирового соглашения, утвержденного судом, не допускается.

Мировое соглашение подписывается должником, временным администратором, внешним управляющим или специальным администратором, а также всеми кредиторами.

Как указывается в статье 111 Закона о банкротстве, утверждение мирового соглашения арбитражным судом является основанием для прекращения процесса банкротства и полномочий администратора.

IV. Консервация – процедура банкротства, применяемая только в отношении банков и она начинается с момента принятия Национальным банком Кыргызской Республики решения о назначении консерватора.

Основной обязанностью консерватора является попытки восстановить платежеспособность банка, для чего он в праве привлекать заемные средства. С момента его назначения полномочия всех собственников и руководителей банка прекращаются и переходят в его руки (статья 118).

С согласия Национального банка Кыргызской Республики консерватор имеет право выплатить части или всем вкладчикам причитающуюся им сумму частично или полностью. Банк полностью несет ответственность по всем сделкам, заключенным от своего имени, включая консервации.

После назначения консерватора только Национальный банк Кыргызской Республики или консерватор вправе возбудить процесс банкротства.

Как предусмотрено Законом Кыргызской Республики «О банкротстве (несостоятельности)» (глава 2) к банкам могут быть применены такие процедуры банкротства как реабилитация, ликвидация, реорганизация санация с назначением специального администратора. Однако применение указанных процедур не приведет к ожидаемым результатам и сопряжено с угрозой появления нездоровой атмосферы среди многочисленных вкладчиков и финансовых трудностей всей страны.

И, наконец, глава 15 Закона о банкротстве предусматривает банкротство страховых организаций, глава 16 – банкротство профессиональных участников рынка ценных бумаг, глава 17 – банкротство общественных фондов и глава 18 – банкротство потребительских кооперативов. Однако все они являются новыми формирующимися структурами рыночных отношений и поэтому их роль еще незначительна, за исключением рынка ценных бумаг. Последний как было показано выше, представлен фондовой биржей, осуществляющей операцию с акциями акционерного общества и другими ценными бумагами. Причем ни один из множества участников рынка ценных бумаг Кыргызстана не подвергается столь серьезному случаю как процедуре банкротства.

В целом, если проанализировать официальные данные Управления реструктуризации и ликвидации предприятий фонда Государственного имущества Кыргызской Республики о состоянии банкротства предприятий, то за период с 1996 по август 2002 годы процедуре банкротства были подвергнуты 334 хозяйствующие субъекты. Из них по г. Бишкек – 96, Чуйской области – 104, Таласской – 34, Ошской – 23, Джалал – Абадской – 20, Иссык-Кульской – 27, Нарынской – 22 и Баткенской области 7 предприятий и организаций.

При этом из общего числа предприятий, подвергнутых процедуре банкротства более 260 (около 80%) были ликвидированы. Только по г. Бишкек за 2000 – 2002 годы

решением суда были ликвидированы 65 предприятий, собранием кредиторов –16, реструктуризации подверглись 6 предприятий. Из них в 17 случаях процедура банкротства была инициирована ГНИ КР, управлением реструктуризации предприятий ФГИ КР –10, соцфондом –7. По инициативе Национального банка КР была отозвана лицензия и ликвидированы 8 акционерно – коммерческих банков, среди которых «Меркюри», «Адил», «Кыргызагробанк», «Инсан», «Кыргызкрамдсбанк», «Курулушбанк», «Акыливестбанк» и АГБ «Бишкек».

Если в городах и промышленных центрах среди обанкротившихся предприятий преобладают АО, ЗАО, ОсОО, СП, МП и торговые фирмы, то в сельской местности – объединенные крестьянские и фермерские хозяйства, сельскохозяйственные кооперативы и др.

ВОПРОСЫ

1. Что такое банкротство предприятий и как проявляется их несостоятельность и неплатежеспособность?
2. В какой степени создана законодательная база о банкротстве в Кыргызстане?
3. Каковы наиболее общие процедуры , применяемые в процессе банкротства предприятий?
4. В чем состоит функции и задачи специального администратора?

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон КР «О банкротстве (несостоятельности)» Б. 1997 г.
2. Гражданский кодекс КР. Ч.1. Б. 1996 г.

3. Правила «О порядке применения процесса банкротства» Постановление Правительства КР от 30 декабря 1998 г.
4. Краткий словарь иностранных слов . М., 1974 г.
5. Шершенович Г.Ф. Курс торгового права. Казань, 1972 г.
6. Газета «Корпоративный вестник» за 1998 – 2002 годы .
7. Степанов В. Правовое регулирование несостоятельности. М., 1999 г.
8. Банкротство предприятий. Практическое пособие. Под ред. Аргынова Б.А. и др. Б. 1999 г.
9. Банкротство предприятий. Нормативные акты КР. Б. 2000г.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Каждой социально-экономической системе присущ свой тип управления. Командно-административная экономическая система по своей сущности обуславливала централизованный тип управления, пронизывая и охватывая все ее сферы, как по горизонтали, так и по вертикали. В отличие от нее рыночная социально-экономическая система изначально обуславливает свободный и предпринимательский подход к управлению. Таковыми, как показал мировой опыт, является корпоративное управление.

Корпоративное управление, призвано обеспечить наибольшую эффективность функционирования предприятий путем рационального использования корпоративного имущества, ресурсов, капитала. Данная цель может быть достигнута только в процессе полного внедрения принципов корпоративного управления. Наиболее важным, из которых является защита интересов акционеров, инвесторов и других участников корпоративных отношений через механизмы их представительства в органах управления акционерного

общества и найма высококвалифицированных менеджеров – управленцев.

Корпоративное управление – это предусмотренное законодательством и практикой хозяйствования способ взаимодействия собственников акционерного общества и группы управляющих по поводу лучшей организации деятельности, управляемых предприятий. Смысл внедрения корпоративного управления в практику – это не дань моде, а объективная необходимость, обусловленная требованиями рыночных отношений.

Как показывает опыт по внедрению принципов корпоративного управления, в Кыргызстане ощущается острый недостаток специалистов по менеджменту, имеющих помимо всего прочего, специальную подготовку и определенный набор личностных качеств, не говоря об отсутствии научной и учебной литературы. Подготовка таких специалистов требует не только новых подходов к технологии и организации учебного процесса, но и обеспечения в достаточном объеме учебно-методической литературой.

Думается, что поставленная цель в той или иной степени достигнута. По крайней мере, именно к достижению этой цели стремился автор. Достиг ли он ее – судить Вам, читателям.

Тематика курсовых работ.

1. Сущность и содержание корпоративного управления в условиях рыночной экономики.
2. Понятие о корпоративном бизнесе как формы организации предпринимательской деятельности.
3. Проблемы становления и развития корпоративного управления в Кыргызстане.

4. Зарубежный опыт организации корпоративного управления.
5. Модели корпоративного управления и их характеристика.
6. Акционерное общество: понятие, содержание и пути создания.
7. Законодательство Кыргызской Республики об акционерных обществах.
8. Понятие об уставном капитале АО, порядок его формирования и использования.
9. Общее собрание акционеров, его компетенция, порядок и процедура проведения
10. Совет директоров АО, его функции и полномочия
11. Исполнительные органы АО, порядок их избрания , основные функции.
12. Понятие о рынке ценных бумаг, его становление и развитие.
13. Особенности становления РЦБ Кыргызстана.
14. Структура РЦБ и ее характеристика.
15. Проблемы управления РЦБ в Кыргызстане.
16. Понятие о банкротстве, его причины и формы проявления.
17. Законодательство КР о банкротстве.
18. Процедуры банкротства и их характеристика.

Тематика дипломных работ.

1. Корпоративное управление в системе рыночных отношений.
2. Общие закономерности становления и развития Корпоративного управления в Кыргызстане.
3. Зарубежный опыт внедрения принципов Корпоративного управления.
4. АО - форма организации предпринимательской деятельности в условиях рыночной экономики

5. Проблемы становления и развития АО в Кыргызстане
6. Органы управления АО, их функции и полномочия.
7. Пути совершенствования управления АО в Кыргызстане.
8. Рынок ценных бумаг и его место в системе рыночных отношений.
9. Понятие о ценных бумагах, их классификация и характеристика.
10. Проблемы становления и развития РЦБ в Кыргызстане.
11. Проблемы совершенствования управления РЦБ Кыргызстана в современных условиях.
12. Банкротство, его понятие, причины и формы правления.

Глоссарий

Акция - ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли АО в виде дивидендов на участие в управлении делами АО и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.

Акционер - физическое или юридическое лицо, владеющее хотя бы одной акцией АО, представляющее ему обязательное право на имущество АО и обладающее в связи с этим соответствующими правами и обязанностями.

Акционерное общество - юридическое лицо, осуществляющее свою деятельность с целью получения прибыли и привлекающее средства путем выпуска и размещения акций.

Банкротство - это признанная судом или публично объявленная неплатежеспособность должника по своим денежным долгам перед своими кредиторами.

Брокер - юридическое лицо, осуществляющее сделки с ценными бумагами от имени другого лица и за счет его средств и получающий за это вознаграждение в виде комиссионных.

Дивиденд - часть прибыли АО, полученная акционером в виде дохода от принадлежащих ему акций данного общества

Дилер - физическое лицо(или фирма) , осуществляющее куплю-продажу ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем объявления цен их покупки продажи.

Закрытое общество - АО, акции которого размещаются и обращаются только среди его участников или заранее определенного круга лиц.

Корпорация - коммерческая организация, основанная на членстве общности целей и обладающей определенными правами и обязанностями.

Корпоративное управление - это предусмотренное законодательством и практикой хозяйствования способ взаимодействия группы управляющих и собственников АО, которое объясняет и определяет, как должно быть организовано, и как должно управляться данное общество.

Кумулятивное голосование - способ голосования на общем собрании акционеров, при котором на каждую участвующую в голосовании акцию приходится количество голосов, равное общему числу членов коллегиального органа управления АО.

Мировое соглашение - это процедура, применяемая в процессе банкротства и предусматривающая соглашение между должником и кредиторами о прекращении обязательств должника или отсрочки их исполнения.

Несостоятельность - это неспособность должника удовлетворить предъявленные кредитором требования по оплате денежных и других обязательств.

Неплатежеспособность - это длительное отсутствие денежных средств, при котором денежные обязательства должника не могут быть исполнены по своей значительной части.

Облигация - вид ценных бумаг , выпускаемый АО или государством и удостоверяющий факт займа и право ее держателя на получение от эмитента в предусмотренный срок фиксированного дохода в виде процента от номинальной стоимости .

Открытое общество - АО, акционеры которого могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества.

Приватизация - это приобретение у государства физическими и юридическими лицами объектов государственной собственности или акций государственных акционерных обществ.

Разгосударствление - это процесс передачи функций владения, распоряжения, использования и управления государством в другие уровни и органы путем ликвидации механизмов государственного вмешательства в их деятельность

Рынок ценных бумаг - совокупность экономических отношений между различными субъектами по поводу выпуска и обращения ценных бумаг (акций облигаций и др.).

Реструктуризация – метод процедуры банкротства, предусматривающий создание одного или нескольких юридических лиц путем передачи имущества или активов существующего юридического лица.

Реабилитация - процедура, применяемая в процессе банкротства в целях восстановления платежеспособности должника.

Санация - процедура банкротства, предусматривающая комплекс мер финансового, экономического и организационного характера, направленных на хозяйственное оздоровление и восстановление платежеспособности должника с целью его расчета с кредиторами.

Специальное администрирование - это процедура процесса банкротства, применяемая в отношении должника , в

результате которой происходит прекращение деятельности юридического лица или индивидуального предпринимателя путем их ликвидации или реструктуризации.

Устав - это учредительный документ, свод правил, регулирующих деятельность АО, их взаимоотношений с другими организациями и гражданами их права и обязанности.

Уставной капитал - это капитал АО на момент его учреждения, минимальный размер которого установлен законодательством КР.

Учредительный договор - свод правил, регулирующих взаимоотношения членов АО в определенной сфере предпринимательской и хозяйственной деятельности.

Фондовая биржа - фирма, структура РЦБ, осуществляющая организацию торговли ценными бумагами, то есть, это место, где происходит купля-продажа ценных бумаг.

Ценная бумага - документ, удостоверяющий право владения или отношения займа и предусматривающий выплату дохода в виде дивиденда.