



The Global Corporate  
Governance Forum

# **4-ое заседание Евразийского Круглого стола по корпоративному управлению**

*“Ответственность советов директоров и роль  
заинтересованных лиц в корпоративном управлении”*

Принимающая сторона:

**Центр по корпоративному развитию  
Государственная комиссия по рынку ценных бумаг  
Кыргызской Республики**

*Место заседания:*

**гостиница Хаят Ридженси Бишкек**

***Бишкек, Кыргызская Республика  
29-30 октября 2003года  
при поддержке***

**ДОКЛАД**  
**НА МЕЖДУНАРОДНОМ СЕМИНАРЕ В Г. БИШКЕКЕ**  
**« РОЛЬ НАБЛЮДАТЕЛЬНЫХ СОВЕТОВ**  
**В ПОВЫШЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ**  
**КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ**  
**АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УЗБЕКИСТАНА »**

**ДОКЛАДЧИК : к. э. н. КОТОВ В.А. –**  
**ЭКСПЕРТ ТАШКЕНТСКОГО КЛУБА БИЗНЕСА**

**ТАШКЕНТ – 2003 г.**

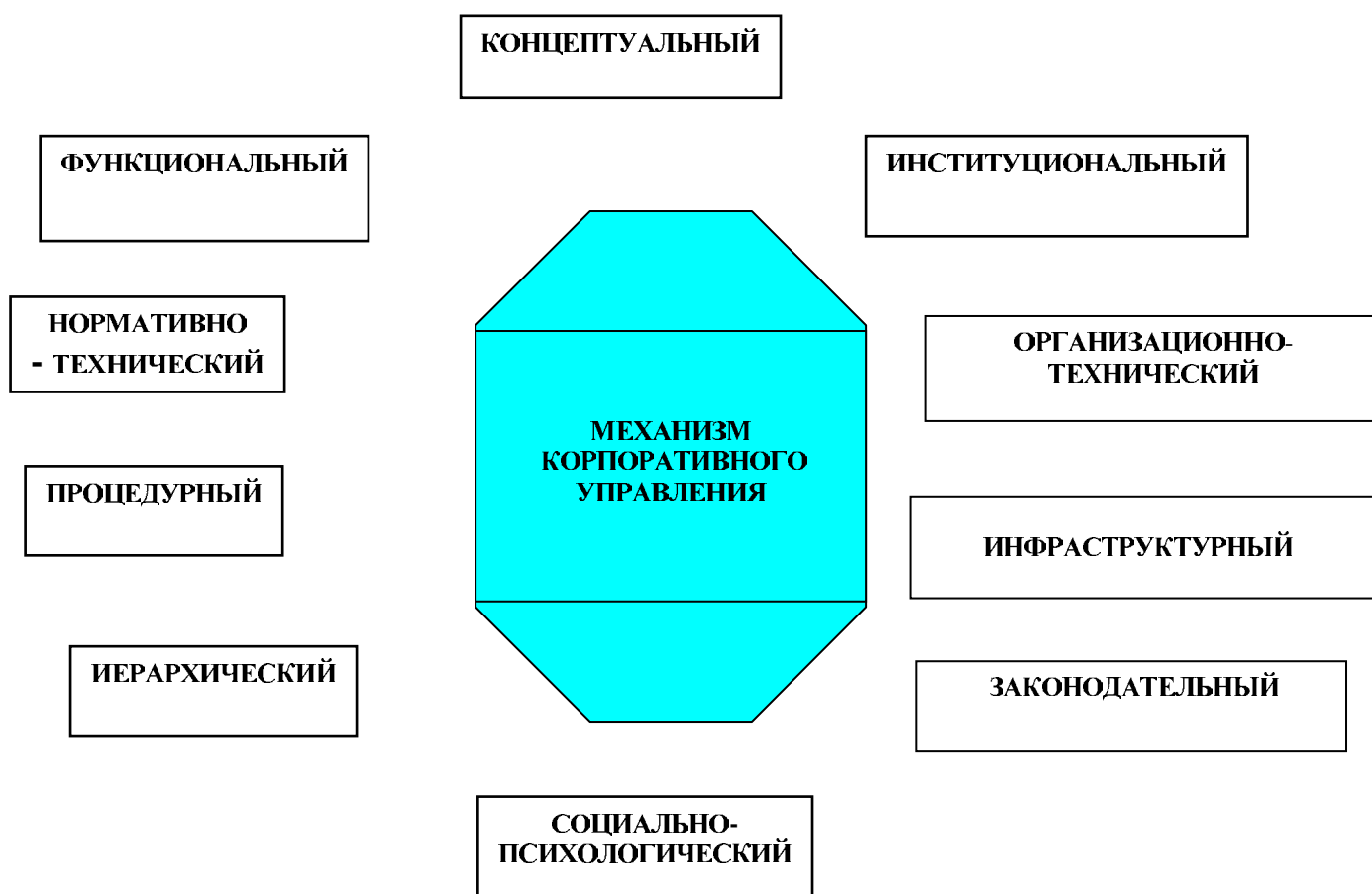
## ВСТУПЛЕНИЕ

Исторический период формирования корпоративных отношений в экономике независимого Узбекистана чрезвычайно короток, поэтому становится очевидным, что сделать объективный анализ их современного состояния и выявить все тенденции, происходящие на этом важнейшем направлении реформирования национальной экономики, является достаточно сложной проблемой.

Учитывая, что процесс формирования корпоративного менеджмента включает в себя широкий круг различных аспектов (см. Схему №1), я попытаюсь в своем докладе раскрыть предпосылки внедрения методов корпоративного управления в практику работы хозяйствующих субъектов, дать краткую характеристику современного состояния корпоративного менеджмента в Узбекистане и сформулировать мнение нашего коллектива разработчиков Проекта на проблему взаимоотношений высших и исполнительных органов управления акционерных предприятий в Республике Узбекистан.

*СХЕМА №1*

### КЛАССИФИКАЦИЯ ОСНОВНЫХ АСПЕКТОВ ФОРМИРОВАНИЯ МЕХАНИЗМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН



## **1. ПРИВАТИЗАЦИЯ И АКЦИОНИРОВАНИЕ, КАК ОСНОВА ВНЕДРЕНИЯ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТА В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН.**

Первоочередной задачей Республики Узбекистан после приобретения Независимости стало создание правовых и организационных предпосылок формирования многоукладной экономики и конкурентной среды.

Хозяйственная практика бывшего советского государства убедительно показала неэффективность государственной формы собственности, при которой трудящиеся выступают в роли наемных работников и фактически отчуждены от собственности.

Опыт реформирования стран с переходной экономикой подтверждает, что важным средством осуществления плавного перехода от административно-плановой экономики к рыночной модели хозяйствования, является приватизация и акционирование, т.к. именно они формируют класс реальных хозяев производства и способствуют внедрению эффективных методов корпоративного управления приватизированной собственностью.

Главной целью начавшегося в 1993 году в Республике Узбекистан процесса разгосударствления и приватизации государственной собственности стало создание основы для формирования частной собственности, развития предпринимательства, создания широкого класса собственников путем передачи прав собственности от государства корпоративным предприятиям и частным лицам.

Исходя из оптимального учета балансов интересов всех слоев общества, защиты интересов и повышения благосостояния граждан, основными принципами организации процесса приватизации и акционирования государственной собственности в Республике Узбекистан, стали:

а) сочетание возмездного и безвозмездного характера передачи собственности при разгосударствлении и приватизации;

б) равенство прав граждан на получение доли собственности, подлежащей безвозмездной и возмездной приватизации;

в) обеспечение социальной защищенности всех граждан в условиях разгосударствления и приватизации;

д) гласность, государственный и общественный контроль за реализацией мероприятий по разгосударствлению и приватизации;

е) соблюдение требований антимонопольного законодательства и формирование здоровой конкурентной среды.

Отличительной особенностью процесса приватизации в Республике Узбекистан стало то, что здесь с самого начала был принят поэтапный подход к процессу приватизации предприятий реального сектора экономики, конечной целью которого должны стать формирование конкурентоспособной среды, повышение эффективности производства, внедрение корпоративного управления, привлечение новых инвестиций и содействие росту национальной экономики.

Принимаемые меры по разгосударствлению и приватизации государственного имущества были направлены на формирование многоукладной экономики Узбекистана, возрождении у человека чувства хозяина, развитии равноправной конкуренции. Осуществление масштабных программ разгосударствления и приватизации потребовало развития наиболее динамичной части рынка ценных бумаг - рынка корпоративных акций, обеспечивающего перелив капиталов в наиболее конкурентоспособные отрасли национальной экономики и выступающего обязательным условием формирования нового класса собственников.

Результатом приватизации государственной собственности в Республике Узбекистан должно быть решение, по крайней мере, двух основных задач. Во-первых, государственное имущество должно обрести реального хозяина, т.к. в передаче собственности в руки настоящим хозяевам, предоставлении им широких возможностей для предпринимательской деятельности, внедрении корпоративного менеджмента и состоит основной смысл проводимых в стране экономических реформ.

Во-вторых, приватизация должна привести к созданию многоукладной экономики и стимулирующей конкурентной среды, формирование которой заключается, главным образом, в ликвидации монополизма отдельных производств и целых сфер деятельности путем образования множества предприятий, выпускающих однородную продукцию или оказывающих одинаковые услуги, но основанных на разных формах коллективной, частной и других видов собственности.

В результате этих преобразований усиливается борьба за рынки сырья и появляется экономическая заинтересованность в конечных результатах использования материалов, капитала, сбыта продукции. Конечной целью приватизации является создание класса собственников, осознающих необходимость преобразований и заинтересованных во внедрении корпоративных методов управления производством.

Реформа государственных предприятий в Республике Узбекистан в целом, и процесс акционирования государственной собственности, в частности, с самого начала рассматривались, как часть пакета более широких реформ, направленных на достижение взаимосвязанных целей стабилизации и структурных преобразований в реальном секторе национальной экономики.

Что касается структурных преобразований в реальном секторе национальной экономики, то преобразование государственных предприятий в акционерные общества, вероятно, было единственным способом быстрого введения прав частной собственности и открытия перспектив для установления действенного корпоративного контроля над деятельностью приватизированных предприятий.

Среда для внедрения методов корпоративного менеджмента в Узбекистане оказалась уникальной по сравнению с другими членами мирового сообщества по следующим причинам:

а) отсталая в целом технологическая структура гражданского сектора, ориентированного на производство и переработку продукции сельского хозяйства и минеральных природных ресурсов;

б) высокая доля крупных и сверхкрупных промышленных предприятий в структуре производственных мощностей, высокий уровень товарного монополизма;

в) неравномерность развития различных отраслей при общепромышленной депрессивной стабилизации;

г) медленно формирующийся инвестиционный климат, длительное снижение инвестиционной активности в экономике;

д) высокие транзакционные издержки выхода на рынок производительных сил, издержки защиты прав собственности;

е) слабость контрактной системы, низкий уровень платежной и договорной дисциплины;

ж) относительно низкая (по условиям развитых стран) цена рабочей силы на рынке труда работников производственных предприятий.

В этих условиях требовался, по сути, уникальный менеджмент, концентрация всех усилий на формировании стратегии развития предприятий на основе новой философии, адекватной новой среде. Данное положение усугубляла острая потребность в современных управленческих кадрах, способных формировать стратегию развития в нестабильной экономике, осваивать новые виды бизнеса и новые рынки, гибко управлять производством, персоналом, другими словами, необходимы квалифицированные менеджеры.

## **2. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УЗБЕКИСТАНА**

Становление методов корпоративного управления в Узбекистане характеризуется следующими тенденциями:

- активный процесс разгосударствления предприятий базовых отраслей экономики в форме создания открытых акционерных обществ;
- государственные меры по постприватизационной поддержке и укреплению финансового состояния акционируемых предприятий;
- создание прочной законодательной и институциональной базы защиты прав акционеров и инвесторов со стороны государства и его уполномоченных органов;
- целенаправленное формирование инфраструктуры рынка корпоративных ценных бумаг, включая: Республиканскую Фондовую биржу «Ташкент», Центральный депозитарий «Вакт», агентство «Консаудитинформ», сети инвестиционных и страховых институтов;
- государственная поддержка институтов фондового рынка и их деятельности на рынке ценных бумаг за счет оказания финансовой помощи на этапе становления институтов рыночной инфраструктуры;

Внедряемые в процессе приватизации и акционирования в Республике Узбекистан методы корпоративного менеджмента, с самого начала преследовали следующие основные цели:

- повышение эффективности национальной экономики в целом и улучшение экономических и финансовых показателей деятельности предприятий за счет обеспечения их самостоятельности в области управления;
- развитие финансовых рынков (рынков капитала, ценных бумаг, недвижимости) и расширение участия населения в акционерном капитале предприятий.
- создание конкурентной рыночной среды с целью насыщения внутреннего рынка и повышения уровня экспортоспособности продукции;
- привлечение иностранных инвестиций в реальный сектор национальной экономики.

Однако, прежде, чем дать оценку эффективности их внедрения и влияния на ускорение экономических реформ, необходимо дать общую характеристику состояния управления деятельностью акционерных предприятий Узбекистана.

В процессе реформирования экономики Узбекистана произошла передача значительной части собственности в руки трудовых коллективов. Однако низкий уровень правовой культуры большей части трудовых коллективов и мелких акционеров свело этот процесс на путь “директорской приватизации”, когда и варианты льгот, и процедуры приватизации определялись сравнительно небольшой группой административных работников предприятий. В погоне за преобладающим пакетом акций в уставном капитале АО выбирался очень жесткий и невыгодный с точки зрения стратегии развития предприятия вариант льгот, передающий в управление коллективу до 51% акций. Затем начинался процесс перераспределения акций и консолидации контрольных пакетов акций в руках администрации предприятий, который перерос в корпоративную борьбу за пакеты акций и управление акционерными предприятиями.

В ходе этой борьбы произошло совмещение понятий двух ключевых глаголов управления — “владеть” и “управлять”, что привело после сравнительно небольшого периода времени к ясному пониманию всеми участниками корпоративного сообщества того, что для эффективного управления предприятиями требуется современный высококвалифицированный менеджмент, владеющий методами корпоративного права и управления.

В результате отсутствия необходимой нормативно-правовой базы, низкой корпоративной культуры и острой нехватки специалистов постепенно теряется контроль над процессом управления предприятиями, растет их дебиторская задолженность, нарушаются традиционные производственные связи и снижается конкурентоспособность многих акционерных предприятий. Все это требует активизации роли высших органов управления акционерными обществами в лице Наблюдательных Советов, выполняющих в развитых странах функции Советов директоров, а также ревизионных комиссий.

#### **4. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ ВЫСШИХ И ИСПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ АКЦИОНЕРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ.**

Проведенные членами нашего Проекта исследования позволяют сформулировать ряд принципов правильного взаимоотношения Наблюдательных Советов с исполнительными органами акционерных предприятий, без которых невозможно устойчивое развитие акционерных обществ.

Основные из них включают в себя :

- 1) Нацеленность обоих органов на стратегическую перспективность акционерного предприятия и обеспечение необходимого уровня конкурентоспособности;
- 2) Обеспечение высокого уровня прозрачности деятельности исполнительных органов управления акционерного предприятия;
- 3) Подотчетность высших и исполнительных органов перед акционерами, являющимися подлинными хозяевами акционерного общества;
- 4) Высокий профессионализм и соответствующий уровень ответственности должностных лиц за принятие решений в интересах компании;
- 5) Ориентация на формирование здорового психологического климата и обстановки социального партнерства в трудовом коллективе акционерного предприятия.

**Принцип нацеленности высших и исполнительных органов на стратегическую перспективность акционерного предприятия** предполагает их участие не только в своевременном формировании, но и в практической реализации стратегических целей развития акционерного общества. При этом оба эти органа должны заниматься выработкой такой дивидендной политики, которая бы обеспечивала высокий уровень доходности бизнеса и необходимый уровень конкурентоспособности выпускаемой продукции;

**Принцип прозрачности** направлен, в первую очередь, на обеспечение прозрачности финансовой и производственно-хозяйственной деятельности акционерного общества. В сфере корпоративного управления прозрачность означает, что:

- 1) информация предоставляется беспрепятственно и своевременно, что позволяет каждому инвестору составить независимое мнение о стоимости и деятельности компании;
- 2) информация по решениям корпорации, которые окажут существенное воздействие на инвесторов, раскрывается перед акционерами, и акционеры могут голосовать или реализовывать свое право голоса в связи с данными решениями, и
- 3) информация, необходимая общественным инвесторам для принятия разумного решения о вложении, не вложении или изменении своих инвестиций, беспрепятственно предоставляется общественности и акционерам, которым она необходима.

**Принцип подотчетности исполнительных органов высшим органам управления** акционерного общества апробирован во всем мире и включает в себя механизм постоянной и объективной отчетности руководства и контролирующих лиц акционерного предприятия перед другими акционерами. При должном рассмотрении вопроса подотчетности в законодательстве, руководящие лица через установленные и легко реализуемые стандарты должны соблюдать свои обязанности, и для тех лиц, не

соблюдающих свои обязанности, предусмотрено оперативное применение достаточных санкций.

**Принцип соответствующей ответственности** означает, что лица, ответственные за принятие решений в лучших интересах компании, имеют четко определенные обязанности и функции. Ответственность должна быть возложена однозначно на одного человека или группу людей так, чтобы не было путаницы между соответствующими лицами или органами управления касательно их обязанностей и функций. Наблюдательный совет должен нести основную ответственность за решения по управлению и политике компании, защите активов, соблюдению законов и положений, а также по ведению достоверного финансового и операционного учета в компании. Когда данные функции подлежат утверждению акционерами на общем собрании акционеров или каким-либо комитетом, который не отвечает перед Наблюдательным советом, Наблюдательный совет ослабляется и может переложить свою вину на других лиц в случае невыполнения данных обязанностей.

Претворение в жизнь **принципа ориентации на формирование здорового психологического климата и обстановки социального партнерства в трудовом коллективе** позволит создать базу для реализации всех вышеперечисленных принципов эффективного сотрудничества высших и исполнительных органов акционерного общества.

И, наконец, нельзя забывать, что принципы взаимоотношений высших и исполнительных органов корпоративного управления должны быть справедливыми. Справедливость принципов управления должна проявляться, в первую очередь, по отношению к акционерам, имеющим равные пакеты акций. Справедливость обеспечивает существование конкуренции и нововведений в конкурентной экономической системе, при этом производство и затраченный труд вознаграждаются через полученную продукцию и прибыльность. Справедливость предоставляет каждому акционеру набор установленных средств для реализации его прав.

Для миноритарных (мелких) акционеров наиболее справедливыми правилами являются те, которые позволяют инвестору забрать или продать свои средства из корпоративных инвестиций, если он неудовлетворен компанией, ее руководством или результатами деятельности. Для стратегических (крупных) инвесторов справедливыми будут правила, обеспечивающие им право на принятие стратегических для развития предприятия решений и обеспечение конкурентоспособности и финансовой устойчивости акционерного предприятия.

## **5. ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ НАБЛЮДАТЕЛЬНЫХ СОВЕТОВ И ИСПОЛНИТЕЛЬНЫХ ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УЗБЕКИСТАНА.**

Подводя итоги представленного анализа современного состояния корпоративного менеджмента и корпоративных отношений в Республике Узбекистан, можно сформулировать в качестве первоочередных такие задачи, как:

- 1) глубокое осмысление сути и возможностей корпоративного права, как членами Наблюдательного Совета и управляющими акционерных обществ, так и простыми акционерами;
- 2) принятие полного пакета нормативных актов акционерных предприятий, регламентирующих их внутреннюю управленческую деятельность;
- 3) организация постоянного мониторинга текущего законодательства Республики Узбекистан в интересах членов корпоративных сообществ;
- 4) максимальное привлечение к осознанному участию в управлении деятельностью

акционерных предприятий мелких акционеров через механизмы доверительного управления;

5) обеспечение максимальной открытости и прозрачности деятельности Наблюдательных советов и правлений акционерных обществ для акционеров и инвесторов.

Успешное внедрение в практику работы акционерных предприятий вышеперечисленных приоритетных направлений взаимодействия Наблюдательных советов призвано улучшить корпоративные отношения в акционерных обществах, поднять их конкурентоспособность и повысить их привлекательность в глазах отечественных и иностранных инвесторов.

## 5. ПОВЫШЕНИЕ УРОВНЯ КАПИТАЛОЕМКОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ.

Учитывая, что необходимым условием эффективного корпоративного управления является наличие достаточного объема собственных средств, важнейшим направлением деятельности Наблюдательных Советов стала работа по повышению уровня капиталоемкости акционерных предприятий.

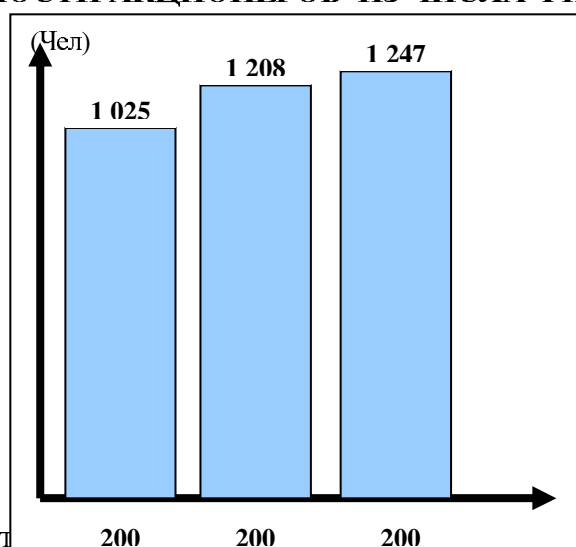
Основными источниками увеличения уставных капиталов акционерных обществ Узбекистана выступают средства населения, частных предпринимателей, а также иностранных инвесторов, которые проявляют все больший интерес предприятиям реального сектора национальной экономики.

О возрастающей привлекательности акций отечественных эмитентов свидетельствует динамика роста акций, выпущенных акционерными банками Узбекистана. 34 из 38 коммерческих банков Узбекистана, зарегистрированных на 1 января 2002 года, имели акционерный характер, а их акционерный капитал в суммарном выражении превысил 60 млрд сум., составив около 75 процентов от общего объема собственного капитала всех банков Узбекистана. Акции коммерческих банков, в силу их статуса и богатого опыта работы на финансовом рынке, обеспечивают их владельцам более высокий уровень ликвидности и доходности, чем ценные бумаги других категорий отечественных эмитентов.

Анализируя проблему повышения уровня капитализации акционерных предприятий Узбекистана, следует отметить хорошо просматриваемую динамику роста акционеров из числа физических лиц:

*Схему №2*

### ДИНАМИКА РОСТА ЧИСЛЕННОСТИ АКЦИОНЕРОВ ИЗ ЧИСЛА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ



Отмечая позитивную динамику роста акционеров из числа физических лиц, следует отметить, что одним из актуальных вопросов, который

всегда вызывал споры и является наиболее дискуссионным вопросом корпоративного менеджмента, является вопрос о том, в каком размере акционерное общество должно иметь собственные средства. Актуальность данного вопроса для акционерных банков Узбекистана обусловлена изменившимся статусом большинства отечественных акционерных предприятий, которые в новых условиях вынуждены увязывать интересы различных субъектов корпоративного бизнеса, обладающих нередко диаметрально противоположными взглядами на важность и функции капитала ( см. Сх. №3).

Так, с точки зрения государственных органов регулирования, основное назначение капитала состоит в защите акционерных предприятий от банкротства. Формально собственные ресурсы представляют собой базис, на котором зиждется прочность акционерного общества, и их достаточность является жизненно необходимой составляющей его платежеспособности. С другой стороны, собственники капитала могут иметь конфликтную точку зрения на функции, выполняемые собственным капиталом. Акционеры могут заработать более высокую норму дохода на свои вложения, ограничивая последние, так как более высокий уровень капитала снижает доходность в расчете на одну акцию.

Вместе с тем не стоит забывать, что все участники рассматриваемого конфликта в отношении достаточности капитала (регулирующие органы, члены наблюдательного совета, держатели акций, менеджеры и партнеры предприятия) имеют общий интерес, заключающийся в том, чтобы оно оставалось рентабельным.

Устойчивость акционерного предприятия определяется не только размерами собственного капитала, который сам по себе представляет существенный элемент обеспечения его финансовой устойчивости, но и качеством, т.е. ликвидностью «покупаемых» им активов. Чтобы акционерное общество можно было рассматривать в качестве конкурентоспособного хозяйствующего субъекта, убытки от его производственно-хозяйственной деятельности должны покрываться не за счет капитала, а за счет его доходов. Этому должна способствовать эффективная система финансового менеджмента, основу которой должна составить взвешенная стратегия развития акционерного предприятия ( см. Схему №4), а также хорошо отлаженный мониторинг и подсистема финансового контроля ( см. Схему № 5).

Таким образом, прибыль коммерческого предприятия важна для всех субъектов корпоративного управления. Держатели акций также заинтересованы в прибыли, так как она представляет собой доход на инвестированный капитал. Прибыль выгодна и государству, ибо благодаря увеличению резервов и повышению качества услуг создается более надежная и эффективная хозяйственная система.

Учитывая данные обстоятельства, политика Наблюдательных Советов в условиях высокого уровня коммерческих рисков переходного периода должна, в первую очередь, соответствовать предпочтениям акционеров, являющихся не только создателями, но и подлинными хозяевами банковского учреждения. В связи с этим при формировании финансовой стратегии необходимо знать, предпочитают ли акционеры высокий уровень доходности работы акционерного предприятия необходимой степени его стабильности, или для них важнее его надежность и устойчивость. В случае, когда ответственные за политику руководители акционерного общества выбирают максимально высокий уровень дохода, но одновременно предпочитают избегать момента неопределенности потока денежных поступлений, главной целью членов Наблюдательных Советов должна стать максимизация полезности антипатии к риску. При этом они должны стремиться использовать имеющиеся в их распоряжении ресурсы таким образом, чтобы снизить вероятность понести убытки от осуществления своих операций, т.е. могут допустить более высокую изменчивость прибыли только в том случае, если ожидаемые доходы также будут более высокими.

Одним из главных условий эффективной работы Наблюдательных Советов акционерных предприятий является обеспечение «прозрачности» деятельности исполнительных органов управления и достоверности представляемой ими финансовой отчетности. В связи с этим, помимо развития системы внутреннего аудита и методов самоконтроля, в Республике Узбекистан необходима большая работа по повышению роли внешнего аудита, наиболее эффективно обеспечивающего необходимый уровень «прозрачности» деятельности субъектов хозяйствования.

Говоря о путях повышения уровня корпоративной культуры, которая, во многом зависит и определяется Наблюдательными Советами акционерных предприятий, важно подчеркнуть возрастающее значение кропотливой работы государственных органов и деловых кругов по формированию вокруг акционерных предприятий цивилизованной финансово-инвестиционной инфраструктуры, обеспечивающей не только информационную прозрачность их деятельности для акционеров или потенциальных инвесторов, но и необходимый спектр качественных услуг для менеджеров, персонала и клиентов, составляющих основной предмет банковского корпоративного менеджмента.

И здесь особого внимания заслуживает позитивный опыт работы Ассоциации банков Узбекистана, которая, будучи саморегулируемой организацией профессиональных участников финансового рынка, сумела в сжатые сроки создать целую сеть современных инфраструктурных формирований рыночного типа, включая крупнейшую в Узбекистане межбанковскую инвестиционную компанию «Инвест-траст», межбанковскую страховую компанию «Ишонч», межбанковскую рейтинговую компанию «Ахбор-рейтинг», межбанковский центр правового обеспечения и другие финансовые институты, оказывающих уже сегодня широкий спектр услуг участникам банковского корпоративного сообщества.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Акционерным предприятиям Узбекистана необходимо, как можно быстрее, наращивать свой финансовый потенциал, менять ценностную ориентацию и активнее завоевывать ведущие позиции в процессе реформирования экономики Узбекистана. Возрастание роли и авторитета Наблюдательных Советов, как активных носителей современного корпоративного менеджмента и проводников подлинной корпоративной культуры, позволит ускорить формирование акционерной собственности в Республике Узбекистан и превращения ее в реального конкурента государственных, совместных предприятий или малого бизнеса.

Повышение качества корпоративного менеджмента и внедрение высокой корпоративной культуры в практику хозяйственной жизни Узбекистана должны стать одним из важнейших критериев деятельности Советов директоров и индикатором роста конкурентоспособности возглавляемых ими акционерных предприятий.

Только тогда акционерная собственность в Узбекистане сможет стать не только самокупаемой для акционеров и выгодной для инвесторов, имеющих свободные финансовые ресурсы, но и выступать в качестве наглядного примера эффективной формы собственности, способной быть главным инициатором структурных преобразований в экономической и социальной жизни республики, а также подлинным локомотивом дальнейшего реформирования всей национальной экономики и важным средством ее интеграции в мировое экономическое сообщество.

**СХЕМА КОНТРОЛЯ  
ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИСПОЛНИТЕЛЬНОГО ОРГАНА УПРАВЛЕНИЯ  
АКЦИОНЕРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ**

