



The Global Corporate
Governance Forum

5th Meeting of the Eurasian Corporate Governance Roundtable

PRESENTATION OF THE PAPER

“CORPORATE GOVERNANCE IN EURASIA: A COMPARATIVE OVERVIEW”

AND

A REVIEW OF CORPORATE GOVERNANCE REFORMS IN UKRAINE

Kyiv, Ukraine
17 – 18 May 2004

Ms. Galina Shalgimbayeva,
National Bank of Kazakhstan

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КАЗАХСТАНЕ

В настоящее время владельцы и руководители крупных и не очень крупных акционерных обществ начали понимать, что успех в деле привлечения инвестиций зависит не только от финансовых показателей. В современных условиях становится важным качество корпоративного управления компанией, поскольку низкий уровень корпоративного управления увеличивает риски общества и сдерживает приток инвестиций. Не удивительно, что теперь инвесторы стали стремиться получить полную информацию о состоянии дел в обществе и возможность осуществлять реальный контроль за процессом управления в них, чтобы обеспечить эффективное использование активов общества в своих интересах. Большинство инвесторов теперь рассматривают практику работы органов управления в обществе как фактор, имеющий не меньшее, а иногда даже и большее значение, чем финансовые показатели его деятельности.

Последние два года можно охарактеризовать как период структурных и законодательных перемен в Казахстане. Так, за данный период было завершено формирование системы единого надзора и регулирования финансового рынка и с 1 января 2004 года начало функционировать Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, одной из функций которого является регулирование и надзор за деятельностью субъектов рынка ценных бумаг. В 2003 году были приняты ключевые законы "нового поколения", в частности Закон "Об акционерных обществах" и Закон "О рынке ценных бумаг".

Новый Закон "Об акционерных обществах" был разработан с учетом правоприменительной практики предыдущего закона и в целом конкретизирует ряд норм, позволяющих минимизировать риски акционеров, и совершенствует ранее действовавшие положения, направленные на практическое применение принципов корпоративного управления и способы защиты прав и интересов акционеров.

Основными нововведениями нового Закона "Об акционерных обществах" помимо уточнения процедуры создания общества, детализации процедур деятельности акционерного общества и работы его органов, порядка формирования уставного капитала, совершенствования системы государственной регистрации акций, стали:

- исключение деления акционерных обществ на типы (открытые, закрытые) и способов размещения (открытый, закрытый, частный), что было установлено в целях упрощения порядка обращения акций на вторичном рынке ценных бумаг и снятие ограничений по отчуждению акций закрытых акционерных обществ. При этом в целях обеспечения прозрачности акционерных обществ устанавливается общий принцип, что единожды раскрыв информацию о себе и своей деятельности путем составления и государственной регистрации проспекта выпуска акций и разместив свои акции среди неограниченного круга инвесторов акционерное общество в дальнейшем обязано продолжать поддержку своей транспарентности;
- увеличение уставного капитала акционерных обществ до 50 000 МРП (около 330 000 долларов США) было установлено для снижения количества так называемых "мертвых" (зарегистрированных в форме акционерных обществ, но не представивших документы для государственной регистрации выпуска акций) акционерных обществ и мелких, для которых преобразование в организационно-правовую форму товарищества с ограниченной ответственностью сократит затраты, обязательные для функционирования в организационно-правовой форме акционерного общества;
- исключение консолидации (сплита) акций, которые, как показала практика, приводят к нарушению имущественных прав, в частности имущественных прав миноритарных акционеров;
- установлена возможность использования услуг платежного агента для выплаты доходов по ценным бумагам в целях повышения платежной дисциплины акционерных обществ;

- введение института внутреннего аудита взамен на практике не всегда качественно исполнявшего свои функции контрольного органа (ревизионной комиссии);
- детализированное описание аффилированности и внедрение норм об обязательном раскрытии данной информации;
- исключена возможность самостоятельного ведения акционерным обществом реестра держателей ценных бумаг, которая как показала практика влечет большое количество злоупотреблений;
- изменен подход к определению "народного акционерного общества", к которым в соответствии с законодательством предъявляются дополнительные требования. Теперь основанием для присвоения статуса "народное", помимо количества 500 акционеров, является соответствующий объем собственного капитала – 1 000 000 МРП (около 6,6 млн. долларов США). Если ранее устанавливалось, что одним из признаков такого общества является обращение его акций на организованном рынке ценных бумаг, то новый закон устанавливает, что общество, достигшее определенного размера, напротив обязано обеспечить обращение своих акций на таком рынке.
- исключение возможности предоставления права голоса по привилегированным акциям, за исключением случаев ограничения прав владельцев привилегированных акций, реорганизации или ликвидации общества, а также невыплаты дивидендов в течении трех месяцев, и нормы, в соответствии с которой размер дивиденда по привилегированной акции не может быть ниже дивиденда по простой акции в целях установления баланса между привилегиями, предоставляемыми по привилегированным акциям, и ограничениями прав по ним, а также в целях недопущения ситуации, когда какие-либо акционеры, владея привилегированными акциями с гарантированным размером дивидендов и будучи тем самым защищены от риска неполучения дивидендов при недостаточности доходов общества, одновременно могут участвовать в управлении акционерным обществом;
- упорядочение процедур созыва и проведения общих собраний акционеров, в том числе в акционерных обществах с большим количеством акционеров и созданных в результате преобразования инвестиционных приватизационных фондов;
- уточнение процедур реорганизации акционерных обществ.

За время после принятия нового закона "Об акционерных обществах" Национальным Банком Республики Казахстан, а теперь и Агентством Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, разработан также ряд нормативных правовых актов и рекомендаций для уточнения действующего законодательства, в частности, был разработан Типовой устав акционерного общества, нормативные акты, регулирующие реализацию прав акционеров на преимущественную покупку ценных бумаг, порядок уведомления общества и уполномоченного органа при намерении лицами самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицами приобрести 30 и более процентов голосующих акций общества, срок публикации в печатном издании ежегодной финансовой отчетности акционерного общества и порядок представления годовой финансовой отчетности народного акционерного общества.

Другими важными шагами в области применения корпоративного управления и раскрытия информации, безусловно, стали: разработка и утверждение в 2002 году Рекомендаций по применению принципов корпоративного управления казахстанскими акционерными обществами, внесение изменений и дополнений в Закон Республики Казахстан "О бухгалтерском учете", в соответствии с которыми, с 01 января 2004 года составление финансовой отчетности всеми организациями Республики Казахстан осуществляется исключительно в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности, увеличение перечня информации, подлежащей раскрытию в проспектах выпусков акций и негосударственных облигаций.

Рекомендации по применению принципов корпоративного управления казахстанскими акционерными обществами представляют собой вспомогательный документ для всех казахстанских акционерных обществ, намеренных строить свою систему корпоративного управления и реализовывать на практике принципы корпоративного управления. Они регулируют

правоотношения, возникающие в процессе управления акционерным обществом и включающие комплекс отношений между исполнительным и иными органами общества, акционерами и другими заинтересованными лицами посредством принятия решений общим собранием, советом директоров, исполнительным органом. Целью применения рекомендаций является защита интересов всех акционеров, независимо от размера пакета акций, которым они владеют.

Данные рекомендации были разработаны в соответствии с положениями действующего законодательства, с учетом сложившейся мировой практики корпоративного управления, этических норм, конкретных потребностей и условий деятельности обществ на текущем этапе их развития. Положения Рекомендаций базируются на признанных в международной практике принципах корпоративного управления, разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития, в соответствии с которыми в последние годы рядом других государств были приняты кодексы корпоративного управления и аналогичные им документы.

В современных условиях деятельность крупных компаний подвержена многочисленным рискам экономического, валютно-финансового, политического и иного характера. Для адекватного противодействия рискам подобные компании нуждаются в разработке и осуществлении целенаправленной политики в области управления рисками. В казахстанской практике должное внимание управлению рисками уделяется в основном со стороны советов директоров финансовых организаций, которые также отличаются высоким применением стандартов корпоративного управления на практике, в то время как уровень практического применения норм корпоративного управления предприятиями реального сектора по сравнению с финансовым сектором по-прежнему оставляет желать лучшего.

Формирование отчетности в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности является одним из важных шагов, открывающих казахстанским финансовым организациям возможность привлечения финансовых ресурсов на международных рынках капитала путем обеспечения необходимого уровня прозрачности, понятности и достоверности финансовой отчетности для потенциального инвестора. Международная практика показывает, что отчетность, сформированная согласно МСФО, отличается высокой информативностью и полезностью для пользователей, в том числе инвесторов и акционеров. Полезность отчетности, составляемой по МСФО, подтверждает тот факт, что уже сегодня основные фондовые биржи мира допускают представление таких отчетов иностранными эмитентами для котировки ценных бумаг.

Перечисленные позитивные изменения и комплекс мер, принимаемых уполномоченным органом, в том числе принятие нормативных правовых актов, содействующих их закреплению и дальнейшему развитию, являются основой для изменений на уровне самих акционерных обществ, в частности системы применения практики корпоративного управления. Агентство по финансовому надзору рассматривает практическое применение корпоративного управления в качестве одной из главных задач по формированию благоприятных условий для экономического роста и развития фондового рынка, как основного инструмента инвестирования внутренних институциональных инвесторов.

Однако, несмотря на комплекс мер, принимаемых уполномоченным органом, и становление пенсионных фондов в качестве крупных институциональных инвесторов, практика применения норм корпоративного управления в Казахстане все еще остается одним из приоритетных направлений. Общества с небольшим количеством акционеров не желают впускать новых инвесторов и соответственно у них нет необходимости применять принципы корпоративного управления и раскрывать информацию о себе. Существенной проблемой также является малоэффективное применение и обеспечение соблюдения законов и иных норм. Эта проблема вызывает беспокойство как отечественных, так и иностранных инвесторов. В этой связи необходимо улучшать применение и обеспечение соблюдения действующих норм и правил. Это потребует значительного усиления судебной системы. И в первую очередь введения уполномоченным органом политики жесткого обеспечения соблюдения норм действующего законодательства, более целенаправленных усилий со стороны профессиональных участников и скорейшего внедрения добровольной наилучшей практики на корпоративном уровне.

Развитие норм корпоративного управления возможно только в том случае, если сами акционерные общества будут заинтересованы в этом, то есть движение должно идти снизу вверх. В противном случае существует риск того, что компании будут больше времени тратить на нахождение обходных путей, чем на эффективное применение норм корпоративного управления.

Таким образом, акционерные общества должны добровольно устанавливать для себя самоограничения, которые снижают возможную сегодняшнюю прибыль, сегодняшние конкурентные преимущества, но эти шаги являются стратегически оправданными. Данные самоограничения – применение норм корпоративного управления составляют свод правил, который изменяется постоянно, а когда-то будет закреплён в нормах, выработанных акционерным обществом.

В заключение хотелось бы отметить, что комплекс мер, принятых и принимаемых Агентством по финансовому надзору, в который вошли: переход к международным стандартам финансовой отчетности, принятие нового Закона "Об акционерных обществах", разработка Рекомендаций по применению принципов корпоративного управления казахстанскими акционерными обществами, разработка типовых документов и нормативных правовых актов, установление требования обязательного аудита финансовой отчетности акционерных обществах, а также многие другие меры, прежде всего направлены на целостное улучшение практики применения корпоративного управления, а в целом на развитие рынка ценных бумаг и экономики Казахстана.

Спасибо за внимание.

Шалгимбаева Г.Н.
Директор Департамента
надзора за субъектами рынка
ценных бумаг и накопительными
пенсионными фондами
Агентства РК по регулированию и
надзору финансового рынка и финансовых организаций