

OECD
Questionnaire
Corporate Governance in Eurasia
2000

The corporate governance environment in your country and its impact on corporate performance and finance

1. *The general economic context*

Результаты 1994-1998 годов

Экономика Кыргызстана за последние пять лет (1994-1998) охватила период ухудшения экономической ситуации (1994-1995), этап стабилизации и оживления экономики (1996-1997) и последствия глобального финансового кризиса мировой экономики (1998).

За этот период значительно изменилось соотношение государственного и частного секторов экономики. Количество государственных предприятий (без предприятий сельского хозяйства) сократилось с 3,9 тыс. в 1994, до 1,1 тыс. – в 1998. Их доля в производстве ВВП уменьшилась с 17,9% в 1994, до 3,4% – в 1998.

Реальный рост ВВП в истекшем году составил 2,1%. Существенно изменилось соотношение отраслей, производящих товары, и оказывающих услуги, где доля последних возросла с 30,1 до 34,7%. Доля чистых налогов на продукты возросла на 1,1%.

Несмотря на стабильное сохранение роста ВВП в последние три года, его темпы остаются значительно ниже тех, которые наблюдались в начале 90-х годов.

Значительные темпы роста инфляции, наблюдавшиеся с начала 90-х годов, в 1997 снизились до уровня 13%, а в 1998 вновь повысились до 16,8%.

Краткие результаты I полугодия 2000 года

Итоги I полугодия свидетельствуют о закреплении положительных тенденций в развитии экономики.

Реальный рост ВВП в I полугодии, по предварительной оценке, составил 107,4%. Прирост ВВП обеспечен, в основном, сельским хозяйством - на 2,6%, строительством - на 2,2, промышленностью - на 0,8 и торговлей - на 1,1%.

В промышленном секторе республики достигнут рост объема производства. За I полугодие индекс физического объема промышленного производства составил 103,3%, без учета предприятий по разработке месторождения “Кумтор” - 104,2%. Увеличение достигнуто за счет роста производства продукции в энергетике, топливной промышленности, отраслях легкой и пищевой промышленности.

Внешнеторговый оборот товарами (включая неорганизованную торговлю) в январе-мае 2000 в текущих ценах составил 371,6 млн. долларов США (89,3% к соответствующему периоду предыдущего года). Экспортные поставки за этот период по сравнению с январем-маем 1999 снизились на 12,5%, импортные поступления - на 9,2%.

Экспортные и импортные операции в январе-мае определили дефицит торгового баланса в размере 39,8 млн. долларов. Уровень покрытия импортных поступлений экспортными поставками составил 80,7% (в январе-мае 1999 - 83,7%).

Средний официальный курс доллара США к сому в июне 2000 составил 47,47 сома за доллар и по сравнению с маем понизился на 1,4%. В среднем за шесть месяцев средний курс доллара США возрос на 3,5%.

Инфляция в потребительском секторе экономики в июне т.г. по сравнению с предыдущим месяцем составила 0,7%, а с декабрем 1999 - 7,1%.

Финансовый кризис 1998 года

Негативные воздействия финансового кризиса 1998 года наиболее остро были связаны с последствиями кризиса в России и выразились в следующем:

- снижение объемов экспорта, в том числе в Россию; увеличение объемов импорта, в том числе из России;
- спад производства на предприятиях, связанных с российскими, и сопутствующее этому замедление темпов роста производства в целом, а также ухудшение производственно-финансовых связей кыргызских и российских предприятий как результат сбоя в работе платежной системы;
- рост потребностей в твердой валюте в связи с ростом общего объема импорта, в том числе из России (в связи с переходом в расчетах с российскими предприятиями на твердую валюту);
- общий рост спроса на инвалюту в связи с психологическим воздействием финансового кризиса в России и негативными ожиданиями населения относительно ухудшения финансовой ситуации в республике на ближайшую

перспективу, и как результат - продолжающееся с августа 1998 года падение обменного курса нацвалюты;

- снижение уровня золотовалютных резервов Национального банка Кыргызской Республики, объема денежной базы и денежной массы;
- отток вкладов населения из банковской системы, усиление долларизации экономики, ухудшение условий для инвестирования в экономику и, в особенности, в реальный сектор (в первую очередь, в результате дальнейшего роста процентных ставок на кредиты коммерческих банков);
- ухудшение финансового состояния коммерческих банков республики в результате оттока вкладов населения и уменьшения общего уровня ликвидности;
- резкий рост доходности по государственным казначейским векселям, снижение намеченных объёмов их выпуска и ухудшение условий финансирования дефицита государственного бюджета.

В целях преодоления отрицательных воздействия финансового кризиса 1998 года, Правительством Кыргызстана была принята «Программа преодоления кризисных проявлений в экономике и повышения устойчивости финансовой системы Кыргызской Республики», которая включала в себя:

- ужесточение бюджетных операций в соответствии с изменившимся наличием внешних и внутренних ресурсов;
- пересмотр бюджета на 1999 год в соответствии с изменившейся внешнеэкономической ситуацией;
- меры для снижения дефицита торгового баланса, в частности, по снижению объемов импорта и увеличению объемов экспорта;
- меры по ужесточению финансовой дисциплины в отношении предприятий и организаций, имеющих задолженность по налогам;
- создание благоприятных условий предприятиям, ориентированным на экспорт, в особенности производящим продукцию сельского хозяйства;
- полное выполнение своих обязательств по государственным ценным бумагам для обеспечения стабильности развития финансового рынка;
- банкам разрешено использовать обязательный фонд резервирования;
- со стороны Национального банка Кыргызской Республики производилось чрезвычайное кредитование коммерческих банков;
- банки, оказавшиеся на грани банкротства, были переданы под управление Национального банка Кыргызской Республики или проданы другим лицам.

2. *The corporate governance characteristics in your country*

a *The corporate governance agents*

Структуру корпоративной собственности на настоящее время, во многом предопределила история и механизмы разгосударствления, которая началась в 1990 году.

Одним из первых механизмов, примененным для массового разгосударствления, были обмены на приватизационные купоны, по аналогии с российскими ваучерами.

Затем, были применены приватизационные программы по отраслям экономики, в результате чего, почти все предприятия торговли и коммунально-бытовых услуг является частной.

Основными участниками этих процессов являлись трудовые коллективы компаний, население и инвестиционные фонды. Таким образом, большая часть приватизации была проведена почти бесплатно или по очень низким ценам.

В целом, приватизировано более 66% государственной собственности, предназначенной для приватизации.

В настоящее время, в общей структуре собственности преобладающее место занимают:

- трудовые коллективы,
- население,
- инвестиционные фонды,

но эти институты владеют очень незначительным числом акций.

Наиболее крупным акционером продолжает оставаться государство – в настоящее время, государство владеет различными пакетами акций в более чем 300 акционерных обществах. И видимо, эта ситуация будет еще сохраняться некоторое время, несмотря на продолжающиеся процессы приватизации, хотя бы потому, что невозможно одномоментно или хотя бы в течение короткого времени продать все государственные пакеты акций.

Кроме этого, приватизация затруднена в силу того, что:

1. Существуют предприятия, приватизация которых (i) окажет сильное влияние на экономические процессы в целом по республике и (ii) стоимость этих объектов очень высока. Это крупные, так называемые, естественные монополисты и стратегически важные предприятия и Правительство КР с достаточной осторожностью готовит их приватизацию.
2. Финансовый сектор, а именно, фискальная (включая амортизационную политику) и кредитная системы, еще недостаточно благоприятствуют деятельности в секторе предприятий.

3. Предпринимательский класс республики:
 - еще не имеет возможности вложения значительных средств на приобретение предприятий;
 - еще недостаточно доверие к государству, его последовательной политике в области преобразования собственности или, иначе говоря «честной игре»;
4. Иностранные инвесторы из числа стратегических, также не уверены в надежности долгосрочного инвестирования в реальный сектор.

Таким образом, в общей структуре стоимости, корпоративные группы, такие как крупные инвесторы, корпорации, холдинговые компании, небанковские финансовые институты, банки, являются скорее единичными примерами и играют пока еще незначительную роль.

Конечно, в первую очередь, государство как крупнейший акционер, заботиться о качестве управления на своих предприятиях. В этих целях, применяется, главным образом, три механизма соблюдения интересов государства:

1. Назначение государственных представителей в органы управления компаний, где государство является акционером,
2. Передача государственных пакетов акций в трастовое управление,
3. Передача государственных пакетов акций в управление менеджерской группе компании.

Однако, реальность показывает, что первый метод управления государством своей долей в компаниях несовершенен, поскольку представителями назначаются государственные служащие, что противоречит смыслу и принципам закона о государственной службе, а следовательно может является причиной и источником коррупции, а также по следующим причинам:

- **Участие государственных служащих в управлении предприятиями не обеспечивает качественного управления.** Здесь перед нами опять встает дилемма «государство – бизнес», поскольку государство не должно вмешиваться в бизнес, а лишь создавать условия для него.
- **Управление «непрофессионалами».** Руководители и ответственные работники государственных органов не обладают достаточными знаниями и опытом управления компанией, предприятием, тем более в кризисных условиях.
- **Экономические и юридические противоречия вследствие совмещения государственной и коммерческой должностей**
- **Барьер для инвестиций.** Соглашения по условиям инвестиций решаются на уровне Совета директоров компании. Руководители государственных органов, в интересах бюджета, общего экономического роста и прочих

государственных вопросов, связаны необходимостью предъявления повышенных инвестиционных требований к инвесторам.

Необходима коренная реформа системы государственного представительства, которая должна соответствовать следующим принципам:

1. Госслужба не должна совмещаться с управлением деятельностью хозяйствующего субъекта.
2. Представление интересов государства в акционерном обществе на основе вознаграждения от финансово-экономических результатов его деятельности.
3. Назначение управляющих на конкурсной основе.

Институты по эффективному управлению в секторе предприятий, такие как, банковские группы, финансовые или брокерские компании, в Кыргызстане, еще не развиты.

Рынок ценных бумаг, на котором, конечно оперируют ценными бумагами компаний, еще не выполняет в Кыргызстане функции привлечения дополнительного капитала.

Роль Социального (пенсионного) фонда в развитии компаний также незначительна. В соответствии с решениями Правительства Кыргызской Республики Социальному фонду переданы по 8% простых акций 9 крупных предприятий-монополистов. Однако, данные акции переданы без права перепродажи, основной целью является получение дивидендов. Целью передачи акций является финансовая помощь Социальному фонду.

b Corporate behavior, finance and restructuring

Диверсификация корпоративных групп в экономике Кыргызстана очень незначительна и не рассматривается отдельно.

Типичное распределение собственности в типичной компании может быть следующим:

1. Портфельные инвесторы – около 10-35%
2. Коллектив компании – около 5-45%
3. Фонд госимущества – около 20-85%

Мы не смогли получить точную и объективную статистику по доходности по акциям листингованных компаний в Кыргызстане. Такое же положение – со средней ставкой по инвестициям и с оценкой финансовых потоков корпоративных компаний.

Относительно необслуживаемых задолженностей в секторе предприятий, то на 1 января 2000 года общий объем задолженности составлял порядка 280 млн. долларов США. Сюда входят задолженности по иностранным кредитам и по бюджетным ссудам, выданным в прошлые годы.

Если эти компании рассматривать с позиций закона о банкротстве, то большую их часть можно охарактеризовать как банкротные.

С этих позиций, одной из компонент программы «Корпоративное управление и реформа предприятий» было усиление потенциала банкротства. В этой связи, был разработан принят новый закон о банкротстве, а также модифицированы и унифицированы Генеральные инструкции по банкротству, в частности, теперь вместо 4 инструкций, руководствуются одной.

Кроме того, проведено комплексное обучение сотрудников Арбитражных судов, и значительно усилено их материальное обеспечение.

Тем не менее, одной из характерных проблем является низкая скорость рассмотрения и решения по делам о банкротстве. Условно говоря, скорость принятия решений по банкротству не соответствует (отстает) от скорости хозяйственного оборота.

Относительно процессов реструктуризации, необходимо отметить, что мы не выявляем четкой взаимосвязи темпов реструктуризации сектора предприятий и финансового кризиса 1998 года.