

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

Результати 1994-1998 років

Економіка Киргизстану за останні п'ять років (1994-1998) охопила період погіршення економічної ситуації (1994-1995), етап стабілізації і поживлення економіки (1996-1997) і наслідки глобальної фінансової кризи світової економіки (1998).

За цей час значно змінилося співвідношення державного і приватного секторів економіки. Кількість державних підприємств (без підприємств сільського господарства) скоротилося з 3,9 тис. в 1994, до 1,1 тис. – в 1998. Їх частка у виробництві ВВП зменшилася з 17,9% в 1994, до 3,4% – в 1998.

Реальне зростання ВВП в минулому році склало 2,1%. Суттєво змінилося співвідношення галузей, що виробляють товари і надають послуги, де частка останніх зросла с 30,1 до 34,7%. Частка чистих податків на продукти зросла на 1,1%.

Не зважаючи на стабільне зростання ВВП протягом останніх трьох років, його темпи залишаються значно нижче ніж ті, що спостерігалися на початку 90-х років.

Значні темпи зростання інфляції, що спостерігалися з початку 90-х років, в 1997 знизилися до рівня 13%, а в 1998 знову зросли до 16,8%.

Стислі результати I півріччя 2000 року

Підсумки першого півріччя свідчать про закріплення позитивних тенденцій в розвитку економіки.

Реальне зростання ВВП в I півріччі, за попередніми оцінками, склало 107,4%. Зростання ВВП забезпечується, головним чином, за рахунок сільського

господарства - на 2,6%, будівництва - на 2,2%, промисловості - на 0,8% і торгівлі - на 1,1%.

В промисловому секторі республіки досягнуто зростання обсягів виробництва. За I півріччя індекс фізичного обсягу промислового виробництва склав 103,3%, без врахування підприємств з розробки родовища “Кумтор” - 104,2%. Збільшення досягнуто за рахунок зростання виробництва продукції в енергетиці, паливній промисловості, галузях легкої і харчової промисловості.

Зовнішньоторговий оборот товарами (включаючи неорганізовану торгівлю) у січні-травні 2000 р. за поточними цінами склав 371,6 млн. доларів США (89,3% до відповідного періоду минулого року). Експортні поставки за цей період у порівнянні з січнем-травнем 1999 р. знизилися на 12,5%, імпортні надходження - на 9,2%.

Експортні та імпортні операції у січні-травні визначили дефіцит торговельного балансу в розмірі 39,8 млн. доларів. Рівень покриття імпортних надходжень експортними поставками склав 80,7% (в січні-травні 1999 - 83,7%).

Середній офіційний курс долара США до сому в червні 2000 р. склав 47,47 сома за долар і у порівнянні з травнем знизився на 1,4%. В середньому за шість місяців середній курс долара США зріс на 3,5%.

Інфляція в споживчому секторі економіки в червні поточного року у порівнянні з попереднім місяцем склала 0,7%, а у порівнянні з груднем 1999 - 7,1%.

Фінансова криза 1998 року

Негативний вплив фінансової кризи 1998 р. найгостріше був пов'язаний з наслідками кризи в Росії і проявився в такому:

- зниження обсягів експорту, в тому числі в Росію; збільшення обсягів імпорту, в тому числі з Росії;
- спад виробництва на підприємствах, пов'язаний з підприємствами Росії, що супроводжується уповільненням темпів зростання виробництва загалом, а також погіршення виробничо-фінансових зв'язків киргизьких і російських підприємств як результат збоїв у функціонуванні платіжної системи;
- зростання потреб у твердій валюті у зв'язку із зростанням загального обсягу імпорту, в тому числі з Росії (у зв'язку з переходом на тверду валюту у розрахунках з російськими підприємствами);
- загальне зростання попиту на інвалюту у зв'язку з психологічним впливом фінансової кризи в Росії і негативними очікуваннями населення стосовно погіршення фінансової ситуації в республіці на найближчу перспективу, і як

результат – падіння обмінного курсу нацвалюти, що продовжується з серпня 1998 р.;

- зниження рівня золотовалютних резервів Нацбанку Киргизької республіки , обсягу грошової бази і грошової маси;
- відтік вкладів населення з банківської системи, підсилення доларизації економіки, погіршення умов для інвестування в економіку і, в особливості, в реальний сектор (в першу чергу, в результаті подальшого зростання процентних ставок на кредити комерційних банків);
- погіршення фінансового стану комерційних банків республіки в результаті відтоку вкладів населення і зменшення загального рівня ліквідності;
- різке зростання доходності за державними казначейськими векселями, зниження запланованих обсягів їх випуску і погіршення умов фінансування дефіциту державного бюджету.

Для подолання негативних наслідків фінансової кризи 1998 р., урядом Киргизстану було прийнято «Програму подолання кризових проявів в економіці і підвищення стійкості фінансової Киргизької Республіки», яка включала в себе:

- підсилення контролю бюджетних операцій у відповідності до змін в наявних зовнішніх і внутрішніх ресурсах;
- переглянуто бюджет на 1999 рік у відповідності до зовнішньоекономічної ситуації, що змінилася;
- заходи для зниження дефіциту торгівельного балансу, зокрема, щодо зниження обсягу імпорту і збільшення обсягів експорту;
- заходи щодо підсилення фінансової дисципліни відносно підприємств і організацій, що мають заборгованість з податкових платежів;
- створення сприятливих умов підприємствам, орієнтованим на експорт, особливо тим, що виробляють продукцію сільського господарства;
- повне виконання своїх зобов'язань з державних цінних паперів для забезпечення стабільності розвитку фінансового ринку;
- банкам дозволено використовувати обов'язковий фонд резервування;
- з боку Нацбанку КР провадилося надзвичайне кредитування комерційних банків;
- банки, що опинилися на межі банкрутства, були передані в управління Національного банку Киргизької Республіки або продані іншим особам.

2. *The corporate governance characteristics in your country*

a *The corporate governance agents*

Структуру корпоративної власності на цей час значною мірою зумовила історія і механізми роздержавлення, яке почалося в 1990 році.

Одним з перших механізмів, застосованих для масового роздержавлення, були обміни на приватизаційні купони за аналогією з російськими ваучерами.

Потім були застосовані приватизаційні програми за галузями економіки внаслідок чого, майже всі підприємства торгівлі і комунально-побутових послуг є приватними.

Основними учасниками цих процесів були трудові колективи компаній, населення і інвестиційні фонди. Таким чином, більша частина приватизації була проведена майже безплатно або за дуже низькими цінами.

Загалом, приватизовано більш ніж 66% державної власності, що підпадала під приватизацію.

На цей час, в загальній структурі власності переважне місце посідають:

- трудові колективи,
- населення,
- інвестиційні фонди,

але ці інститути володіють дуже незначною кількістю акцій.

Держава залишається найбільшим акціонером – наразі держава володіє різними пакетами акцій в більш ніж 300 акціонерних товариствах. І цілком імовірно, що ця ситуація буде ще зберігатися деякий час, не зважаючи на триваючі процеси приватизації, адже неможливо одночасно, або хоча б протягом короткого терміну, продати усі державні пакети акцій.

Крім того, приватизацію ускладнюють такі чинники:

1. Існують підприємства, приватизація яких (i) матиме значний вплив на економічні процеси загалом по республіці (ii) вартість цих об'єктів є дуже високою. Це великі, так звані природні монополії, і стратегічно важливі підприємства. Тому уряд КР досить обережно готує їх приватизацію.
2. Фінансовий сектор, а саме, фіскальна (включаючи амортизаційну політику) і кредитна системи, ще недостатньо сприяють діяльності в секторі підприємств.
3. Підприємницький клас республіки:
 - ще не має можливості вкладання значних коштів на придбання підприємств;
 - недостатня довіра до держави, її послідовної політики в галузі перетворення власності, інакше кажучи до «чесної гри»;
4. іноземні інвестори з числа стратегічних також не впевнені в надійності довгострокового інвестування в реальний сектор.

Таким чином, в загальній структурі власності такі корпоративні групи як крупні інвестори, корпорації, холдінгові компанії, небанківські фінансові інститути, банки, є радше поодинокими прикладами і наразі відіграють незначну роль.

Звісно, в першу чергу, держава як найбільший акціонер, піклується про якість управління на своїх підприємствах. З цією метою застосовується, головним чином, 3 механізми дотримання інтересів держави:

1. призначення державних представників в органи управління компанії, де держава є акціонером,
2. Передача держаних пакетів акцій в довічне управління,
3. Передача державних пакетів акцій в управління менеджерській групі компанії.

Однак, практика доводить, що перший метод держави щодо управління своєю часткою в компаніях не є досконалим, оскільки представниками призначаються державні службовці, що суперечить сутності і принципам закону про державну службу, і, відтак, може бути причиною і джерелом корупції. Недосконалість цього методу також пояснюється такими причинами:

- **Участь державних службовців в управлінні підприємствами не забезпечує якісне управління.** Тут перед нами знову постає дилема «держава - бізнес», оскільки держава не повинна втручатися в бізнес, а лише створювати для нього умови.
- **Управління, здійснюване «непрофесіоналами».** Керівники і відповідальні працівники державних органів не володіють достатніми знаннями і досвідом управління компанією, підприємством, тим більше в умовах кризи.
- **Економічні і юридичні суперечності внаслідок поєднання державної і комерційної посад**
- **Бар'єр для інвестицій.** Угоди стосовно умов інвестування вирішуються на рівні Радим директорів компанії. Керівники державних органів, в інтересах бюджету загального економічного зростання та інших державних питань, зв'язані необхідністю пред'явлення підвищених інвестиційних вимог до інвесторів.

Необхідна докорінна реформа системи державного представництва, яка повинна відповідати таким принципам:

1. Держслужба не повинна поєднуватися з управлінням діяльністю господарюючого суб'єкта.
2. Представництво інтересів держави в акціонерному товаристві на основі винагороди від фінансово-економічних результатів його діяльності.
3. Призначення управляючих на конкурсній основі.

Інститути з ефективного управління в секторі підприємств, такі як банківські групи, фінансові або брокерські компанії, ще не розвинуті в Киргизстані.

Ринок цінних паперів ще не виконує в Киргизстані функції залучення додаткового капіталу.

Роль Соціального (пенсійного) фонду в розвитку компаній також незначна. У відповідності до рішень уряду КР, Соціальному фонду передано по 8% простих акцій 9 крупних підприємств-монополістів. Однак, ці акції передано без права перепродажу, основною метою є отримання дивідендів. Метою передачі акцій є фінансова допомога Соціальному фонду.

b Corporate behavior, finance and restructuring

Диверсифікація корпоративних груп в економіці Киргизстану є дуже незначною і не розглядається окремо.

Типовий розподіл власності в типовій компанії може бути таким:

1. Портфельні інвестори – близько 10-35%
2. Трудовий колектив компанії – близько 5-45%
3. Фонд держмайна – близько 20-85%

Ми не змогли отримати точну і об'єктивну статистику щодо доходності за акціями лістингованих компаній в Киргизстані. Таке ж становище – щодо середньої ставки за інвестиціями і з оцінкою фінансових потоків корпоративних компаній.

Стосовно необслуговуваних заборгованостей в секторі підприємств, то на 1 січня 2000 року загальний обсяг заборгованості складав близько 280 млн. доларів США. В цю суму входять заборгованості за іноземними позиками і по бюджетним позичкам, виданим в наданим в минулі роки.

Якщо ці компанії розглядати з позицій закону про банкрутство, то більшу їх частину можна охарактеризувати як банкрути.

З цих позицій, одним з компонентів програми «Корпоративне управління і реформа підприємств» було підсилення потенціалу банкрутства. У зв'язку з цим, було розроблено новий закон про банкрутство, а також модифіковано й уніфіковано Генеральні інструкції з банкрутства, зокрема, наразі замість 4 інструкцій, керуються однією.

Крім того, проведено комплексне навчання працівників Арбітражних судів і значно підсилено їх матеріальне забезпечення.

Однак, однією з характерних проблем є низька швидкість розгляду і вирішення справ з питань банкрутства. Умовно кажучи, швидкість ухвалення рішень з банкрутства не відповідає (відстає) від швидкості господарського обороту.

Відносно процесів реструктуризації необхідно відзначити, що ми не виявляємо чіткого взаємозв'язку темпів реструктуризації сектору підприємств і фінансової кризи 1998 року.