

Центр по координации  
и контролю за функционированием  
рынка ценных бумаг при  
Госкомимуществе Республики Узбекистан

Агентство по оказанию  
консультационно-аудиторских и  
информационных услуг участникам рынка  
ценных бумаг Республики Узбекистан

*Выходит с июня 1996 г.*

# РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ



**№ 5' 2002**

*Май 2002*

**Ежемесячный  
информационный  
бюллетень**

Регистрационное  
свидетельство  
№ 00160 от 09.12.99 г.,  
индекс 75301

**Редакционный совет:**

*М. Юнусматов*  
(Председатель  
редакционного совета),  
*О. Даминов,*  
*Н. Акбаров,*  
*В. Лозицкий,*  
*Т. Тохтабаев*

**Главный редактор:**

*И. Бутиков*

**Ответственный  
за выпуск:**

*В. Жижимов*

**Над выпуском  
работали:**

*И. Портенко,*  
*Е. Мормуль,*  
*Ф. Гибазова,*  
*М. Исламова,*  
*Ю. Ибатулина,*  
*А. Терехова*

Оригинал-макет номера  
изготовлен специалистами  
и на оборудовании  
Агентства "Консаудитинформ",  
г. Ташкент, ул. Бухоро, 6.  
Тел.: 133-03-99, 136-30-80.

Отпечатано  
в Ташкентской типографии  
оперативной печати:  
700200, г. Ташкент,  
проезд Радиальный,  
дом 10. Тел. 41-74-03.

Подписано в печать 26.04.2002 г.,  
объем 5,5 усл. печ. л.  
Формат 60x90/8. Тираж 1200 экз.  
Заказ № 167

Точка зрения редакции может  
не совпадать с точкой зрения  
авторов публикуемых статей

**СЕМИНАРЫ. КОНФЕРЕНЦИИ. СОВЕЩАНИЯ**

<i>С. Разыкова</i> О состоянии корпоративного управления в акционерных обществах .....	2
<i>Б. Нуритдинов</i> Великобритания: опыт государственного регулирования рынка ценных бумаг .....	4
<i>У. Абдулхаиров</i> ИФ "DAVINCOM" на рынке ценных бумаг Узбекистана .....	6

**РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ**

<i>Б. Огоньянц</i> Методические рекомендации по реструктуризации машиностроительной отрасли на примере холдинга .....	9
---	---

**ТОЧКА ЗРЕНИЯ**

<i>О. Якупов</i> О дивидендах, выплачиваемых ОАО по итогам деятельности в 2001 году .....	13
---	----

**РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ**

<i>Ш. Тешаев</i> Проблемы формирования эффективного механизма управления внутренним государственным долгом .....	14
<i>А. Муратов</i> "Галлабанк" на рынке сберегательных сертификатов .....	18
Первичный рынок ГКО .....	20
Вторичный рынок ГКО .....	20
Итоги торгов на РФБ "Тошкент" с 16.03 по 15.04.2002 г. ....	22
Рейтинг брокерских фирм-покупателей с 16.03 по 15.04.2002 г. ....	26
Итоги торгов по ЭСВТ "Элсис-Савдо" с 16.03 по 15.04.2002 г. ....	26

**ИНВЕСТИЦИИ**

<i>А. Бекбасова, А. Абдукаюмов</i> Инвестирование за рубежом и в Узбекистане .....	27
---	----

**В ПОМОЩЬ БУХГАЛТЕРУ**

Дебиторская задолженность и финансовое состояние предприятия .....	30
---	----

**МЕНЕДЖМЕНТ**

И накормить, и по головке погладить .....	34
---	----

**ОТВЕЧАЕМ НА ВОПРОСЫ**

Консультации юриста .....	38
Консультации бухгалтера .....	39
Астропрогноз .....	42
Интеллектуальная разминка .....	44

## ОАЖ ТОМОНИДАН 2001 ЙИЛ ИШ ЯКУНИ БЎЙИЧА ТЎЛАНДИГАН ДИВИДЕНДЛАР ТЎГРИСИДА О ДИВИДЕНДАХ, ВЫПЛАЧИВАЕМЫХ ОАО ПО ИТОГАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В 2001 ГОДУ

О. ЯКУПОВ, председатель Наблюдательного совета ПИФа «Олим-Ф»

Деятельность акционерных обществ регламентируется Законом РУз "Об акционерных обществах и защите прав акционеров" (далее – Закон). В частности, ряд статей Закона посвящен вопросам объявления и выплаты дивидендов. До 2001 года Закон не входил в противоречие с практикой по вопросам начисления и выплаты дивидендов. Но, как правило, жизнь многообразнее застывших в форме статей закона схем. Одному из таких противоречий и посвящена наша заметка.

Может сложиться парадоксальная ситуация, когда успешно работающие ОАО, созданные на базе приватизированных госпредприятий, не смогут принять решение о выплате годовых дивидендов по итогам 2001 года. Поясню свою мысль. Обратимся к статье 60 Закона, в которой перечисляются три ситуации, при наличии хотя бы одной из которых общество не вправе принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов по акциям. В частности, первый ее абзац гласит, что общество не имеет права принимать решение о выплате (объявлении) дивидендов "до полной оплаты всего уставного фонда" (здесь и далее выд. авт.). Если формально, без контекста с другими статьями того же Закона рассматривать эту законодательную норму, то не ясно, идет ли речь об оплате уставного фонда общества в период его формирования как общества или эта норма относится и к случаям последующего увеличения уставного фонда. Если предположить, что выделенная норма все же имеет универсальный характер, то есть действует не только в слу-

чае первоначального формирования уставного капитала, но и в период размещения обществом своих последующих эмиссий, то может возникнуть та ситуация, о которой мы упомянули в начале абзаца. Ряд обществ, получивших прибыль по итогам 2001 года, не смогут на годовых общих собраниях, которые проводятся в первой половине 2002 года, принять решение о выплате дивидендов по итогам 2001 года. В первую очередь, речь идет о тех обществах, которые во второй половине 2001 года и позже приняли решение об увеличении своих уставных фондов с целью приведения распределения долей в соответствие с требованиями постановления КМ РУз № 119 от 09.03.2001 г., в дополнительных эмиссиях которых имеются объявленные акции. Как известно, объявленные акции *поступают в распоряжение общества-эмитента* для продажи в сроки, установленные самим обществом. Как правило, срок размещения равняется одному году. То есть те общества, которые оказались дисциплинированными и на внеочередных общих собраниях приняли решение об увеличении своих уставных фондов и при этом предусмотрели объявленные акции, на годовых общих собраниях не смогут принять решения о выплате годовых дивидендов по итогам 2001 года, если у них остались недоразмещенные объявленные акции. Если это так, то чистая прибыль 2001 года эскадет в обществах на 87-м счете в форме нераспределенной прибыли и уже никогда не будет выплачена в виде дивидендов.

Такая печальная перспектива ожидает многие общества, если

подходить к толкованию первого абзаца статьи 60 с этой точки зрения. Но имеет право на существование и другая точка зрения. Она базируется на рассмотрении нормы Закона в контексте с другими его статьями. И прежде всего – в контексте со статьей 33, в последнем абзаце которой говорится о том, что "акции, поступившие в распоряжение общества, не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним *не начисляются дивиденды*". Такие акции должны быть реализованы не позднее одного года...". Очевидно, фраза "акции, поступившие в распоряжение общества" относится и к случаю, когда после регистрации дополнительной эмиссии объявленных акций они поступают в распоряжение общества для продажи, и к случаю, когда общество выкупило свои акции на вторичном рынке для перепродажи, погашения или других корпоративных целей.

Следовательно, можно констатировать, что неоднозначность толкования первого абзаца статьи 60 значительно уменьшится, если рассмотреть его в совокупности с последним абзацем статьи 33, который также регламентирует вопросы, связанные с выплатой дивидендов. Можно утверждать, что ограничения в принятии решений по выплате дивидендов при неполном формировании уставного фонда касаются лишь этапа первоначального формирования уставного фонда при создании общества.

В заключение предлагаю новую редакцию текста первого абзаца статьи 60: " - до полной оплаты всего уставного фонда при создании общества".