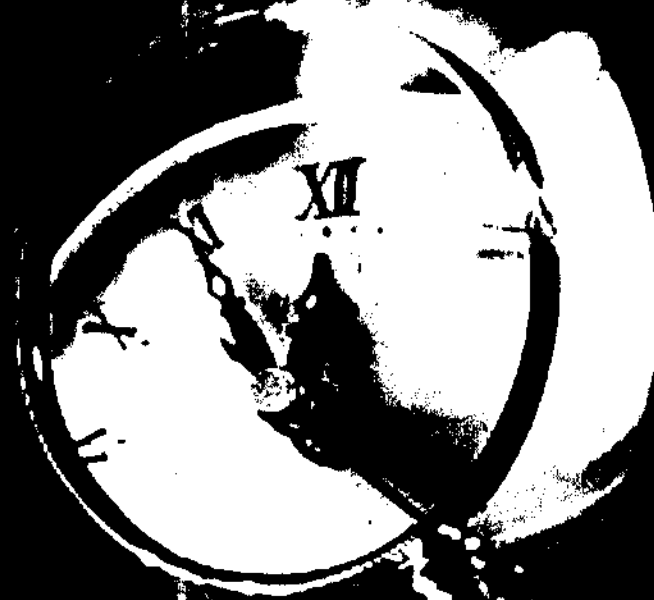


Центр по координации
и контролю за функционированием
рынка ценных бумаг при
Госкомимуществе Республики Узбекистан

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 ТЎҒРИСИДА 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".