

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО
СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ
УЗБЕКИСТАН**

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

Факультет Банковско-финансовых услуг

Кафедра Финансовых и страховых услуг

«Рекомендуется к защите»

Заведующий кафедрой «Финансовых
и страховых услуг», д.э.н., профессор
Ж.Р. Зайналов

«__» _____ мая _____ 2019 г.

Протокол № _____

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ
РАБОТА**

по направлению образования
5230600 - Финансы

на тему:

**«СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО
ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ**

(по материалам АК «Алокабанк» Самаркандского филиала)

студент гр. МК-215, Кабилов Алибек

**Научный руководитель: кандидат экономических наук,
ст.преподаватель С.С.Алиева**

Самарканд - 2019

СОДЕРЖАНИЕ:

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА I. ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В БАНКЕ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ.....	9
1.1. Корпоративное управление в банке.....	9
1.2. Особенности организации корпоративного управления в банках Узбекистана	23
1.3. Основные меры корпоративного управления, способствующие эффективности корпоративных отношений в банке в современных условиях	24
ГЛАВА II. СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ.....	30
2.1. Действующая система корпоративного финансового управления в банке	30
2.2. Современное состояние корпоративного финансового управления в банке	34
2.4. Условия безопасности жизнедеятельности АК «Алокабанк».....	45
ГЛАВА III. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ В УСЛОВИЯХ РЕФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ.....	51
3.1. Роль коммерческих банков в повышении инвестиционной привлекательности	51
3.2. Обеспечение эффективности банковской системы, направленной на повышение устойчивости финансово-банковской системы.....	55
3.3. Совершенствование корпоративного финансового управления в коммерческих банках.....	58
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	63
Список использованной литературы:	67

ВВЕДЕНИЕ

Корпоративное управление – это процесс, в соответствии с которым корпорация представляет и обслуживает интересы акционеров, являющихся реальными владельцами акционерного предприятия. Вместе с тем в системе корпоративных отношений, кроме акционеров, принимают участие и исполнительные органы, и наемные работники, и владельцы других ценных бумаг общества (облигационеры), и государственные органы. Учитывая это, КУ должно быть основано на уважении прав и законных интересов всех его участников и способствовать эффективной деятельности общества, в том числе увеличению стоимости его активов, созданию рабочих мест, поддержанию его финансовой стабильности и конкурентоспособности. Основой эффективной деятельности и инвестиционной привлекательности акционерного общества являются обстановка социального партнерства и доверие между всеми участниками корпоративного сообщества. Для их формирования необходимо соблюдение принципов корпоративного поведения.

Углубление экономических реформ в нашей стране, характеризующийся распространением рыночных реформ интеграции хозяйствующих субъектов и формированием корпоративных структур, существенно изменил роль финансово-экономического механизма управления и приоритеты его функционирования. В этой связи возникает естественный вопрос – объяснить, почему корпоративный тип предприятия, эффективно функционирующий на Западе, не реализует в полной мере свою внутреннюю природу и преимущества в условиях отечественной экономики.

Способность предприятий к эффективной координации действий в различных сферах, привлечения наиболее передовых технологий управления, то есть осуществления активного предпринимательства, Президент нашей страны Ш.М. Мирзиёев охарактеризовал как: «такое направление в экономике, когда бизнес-деятельность организуется на основе

инновационных, современных подходов, передовых технологий и методов управления», отметив при этом то, что в нашей стране «Серьезной проблемой остается устаревшая система управления в экономике, неактивное внедрение инновационных идей. Также препятствием на пути экономического развития является отставание в технологическом плане»¹.

Либерализация экономических отношений и модернизация экономики страны, задачи создания финансово-промышленных групп, необходимость вывода узбекских эмитентов на мировые рынки капитала, требуют энергичных усилий для выработки наиболее адекватной для республики модели корпоративного управления. Анализ финансового состояния предприятий республики показывает, что инвестиционная активность в реальном секторе экономики находится на низком уровне, отсутствует практика привлечения финансовых ресурсов посредством выпуска и размещения ценных бумаг, акционерные общества не имеют действенной дивидендной политики.

Вместе с тем, финансовые инструменты, которые могут использоваться предприятиями в странах с переходной экономикой достаточно многообразны, что предопределяет необходимость комплексного исследования проблемы использования всех форм и методов финансового механизма корпоративного управления для реализации корпоративных стратегий с учетом особенностей отечественной экономики. Вышеотмеченные обстоятельства обусловили выбор темы и актуальность исследования.

Степень изученности проблемы. Ведущие зарубежные экономисты Александер Г., Бейли Ж., Боди З., Бочаров В.В., Бехтерева Е.В., Зубченко Л.А., Маркус А.Дж., Игоница Л.Л., Кейн А., Кузнецов Б.Т., Марковиц Х.М.,

¹ Послание Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису от 22.12.2018 г. [Электронный ресурс] www.prezident.uz

Теплова Т.В., Шарп У. и др. внесли большой вклад в формирование и развитие экономической науки о корпоративном управлении.²

За рубежом и в странах СНГ стандартные неоклассические схемы поведения фирмы в различных средах и организационные особенности корпорации раскрываются в работах большинства современных отечественных исследований в данной области сосредоточено на адаптации зарубежных методик и технологий управления применительно к сложившимся в Республике Узбекистан условиям. Правовые основы функционирования корпораций в условиях формирующейся рыночной экономики исследовались в трудах У.А. Бурханов, А.В. Вахабов, А.В. Вахобов, Д.Г. Гозибеков, Н.Х. Жумаев, А.С. Жураев, Дж.Р. Зайналов, Н.Г. Муминов, Г.Х. Разикова, А.А. Рафиев, Ш.Х. Хажибакиев, Д.Ю. Хужамкулов, Ж.А. Фаттахова, С.В. Чепель и др.³

В выпускной квалификационной работе сделана попытка раскрыть экономическую сущность современных корпораций, заключающуюся в двойственной природе, объясняющей высокую степень их адаптивности и выживаемости во внешней среде, в сочетании с внутренними противоречиями и последствиями, которыми неминуемо сопровождается их финансовая и инвестиционная деятельность.

² Шарп У., Александер Г., Бейли Ж. Инвестиции. 5-е изд. Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 2011. - 1028 с.; Боди З., Кейн А., Маркус А.Дж. Принципы инвестиций. 4-е издание. Москва-Санкт-Петербург, Киев: Вильямс. - 2002. - 983 с.; Бочаров В.В. Инвестиции. Издательство: Питер, 2008. - 176 с.; Бехтерева Е.В. Управление инвестициями. - М.: Гросс-Медиа: РОСБУХ, 2005. - 164 с.; Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции Учебное пособие. - М.: Книгодел 2006. - 234 с.; Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие /под ред. д.э.н, проф. В.А. Слепова. - М.: Экономика, 2006. - 478 с.; Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции. Учебное пособие М.: Кнорус 2011. - 342 с.; Кузнецов Б.Т. Инвестиции. 2-е издание. М.: ЮНИТИ. - 2010. - 62 с.; Markowitz H.M. Portfolio Selection, Journal of Finance 7 (1). March, pp.77-91.; Э.Де Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире /Пер.с англ. - М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 2001. - 272 с; Теплова Т.В. Инвестиции Учебник. М.: ЮРАЙТ 2011. - 720 с.;

³ Вахабов А.В., Хажибакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Учебное пособие. - Т.: Молия, 2010 г.. - 328 с.; Вахабов А.В., Разыкова Г.Х., Хажибакиев Ш.Х. Иностранные инвестиции и модернизация национальной экономики Т.: Молия 2011. - 298 с.; Вахобов А.В., Жумаев Н.Х., Бурханов У.А. Халқаро молия муносабатлари. Учебное пособие.-Ташкент: Молия, 2003.- 332 с.; Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.-Т.: Молия, 2003. - 331 с.; Жўраев А.С., Хужамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили. Учебное пособие. - Т.: Шарк, 2003. - 256 с.; Зайналов Ж.Р. Некоторые аспекты выпуска ценных бумаг как источника финансирования инвестиционных проектов. Материалы международной научно-практической конференции «Совершенствование методологических, методических основ развития инфраструктуры туризма», Самарканд: СамИЭС, 21-23 апреля 2014. - С.335-338; Расулов Н.Н. Стимулирование привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана. - Т.: Фан, 2003. - 170 с.; Чепель С.В., Фаттахова Ж.А. Ключевые элементы эффективной инвестиционной политики в развивающихся странах: возможные ориентиры для Узбекистана.- Т.: ЦЭИ, 2007. - 48 с.

Автор попытался осуществить комплексный подход в использовании преимуществ корпорации в сочетании с внутренними противоречиями в объяснении глубинных проблем ее финансовой организации, функционирования и комплексном применении инструментов финансового механизма корпоративного управления, благодаря которым корпорации устойчивыми темпами развиваются.

Связь выпускной квалификационной работы с тематическими планами НИР. Выпускная квалификационная работа выполнена в рамках Программы научно-исследовательских работ кафедры «Финансовых и страховых услуг».

Цель исследования. Разработка концептуальных основ формирования и развития корпоративного финансового управления в банке в условиях модернизации экономики.

Задачи исследования:

- на основе оценки объективных и субъективных факторов раскрыть экономическое значение корпорации – ее двойственную природу;
- раскрыть адаптационные возможности АК в условиях перехода к рыночной экономике;
- раскрыть принципы корпоративного управления, базирующегося на интегрирующей роли финансово-кредитных отношений корпорации;
- раскрыть особенности финансовой организации корпоративных структур и выбрать наиболее приемлемые для адаптации в отечественных условиях;
- выявить концептуальные аспекты внешней среды и раскрыть их влияние на систему построения корпоративного финансового управления в банке;
- охарактеризовать наиболее эффективное использование корпоративного финансового управления в банке для их опосредования;
- анализировать основы формирования и развития корпоративного финансового управления в банке и предложить пути совершенствования

форм и методов формирования и увеличения капитала путем первичного публичного предложения акций;

- разработать организационные условия и механизмы эффективного использования современных моделей корпоративного финансового управления в банке;

- разработать методические положения, направленные на повышение эффективности использования корпоративного финансового управления.

Объектом исследования является АК «Алокабанк» Самаркандский филиал.

Предметом исследования является система экономических отношений, формирующихся и развивающихся в процессе финансового обеспечения корпоративных стратегий в банке.

Методы исследования. В процессе научного исследования использованы методы экономического анализа, статистические группировки и другие.

Основные положения, выносимые на защиту. Новые научные результаты исследования, полученные нами, состоят в следующем:

- аргументирована необходимость исследования корпоративного финансового управления в банке;

- разработаны концептуальные основы построения алгоритма взаимодействия элементов, инструментов и методов финансового механизма корпоративного управления;

- изложены инструменты финансового механизма корпоративного управления в банке;

- разработаны экономический механизм и методы повышения эффективности государственного участия в корпоративном финансовом управлении в банке.

Научная новизна работы заключается в:

- раскрытии значения корпоративного финансового управления в банке, позволяющего выявить и научно обосновать ведущую роль

финансовых отношений современных корпораций, способствующих реализации преимуществ корпораций в конкурентной рыночной среде в банке;

- раскрытии принципов корпоративного финансового управления, его задачи в рамках коммерческих банков;

- раскрытии характерных признаков современной корпорации, главным из которых является возможность функционирования корпоративных финансовых банков.

Научная и практическая значимость результатов исследования.

Выводы и предложения, полученные в работе, позволяют разработать приоритетные направления совершенствования корпоративного финансового управления в банке, повышении инвестиционной привлекательности отечественного корпоративного сектора экономики, способного противостоять международной конкуренции и укреплять позиции в мировой экономике. Полученные научные выводы и практические рекомендации могут быть использованы при решении проблем эффективного применения инструментов корпоративного финансового управления для разработки и реализации корпоративных стратегий в условиях модернизации экономики Узбекистана.

Реализованность результатов. Научные выводы и результаты исследования были приняты для практического применения. Результаты и выводы работы могут быть использованы в преподавании курсов «Корпоративные финансы» и «Корпоративное управление» в СамИЭС.

Апробация работы. Работа была обсуждена и рекомендована к защите на научных семинарах кафедры «Финансовых и страховых услуг».

Структура и объем работы. Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы, 4 таблиц, 8 рисунков, объемом 70 страниц.

ГЛАВА I. ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В БАНКЕ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

1.1. Корпоративное управление в банке

При разработке свода стандартов и руководств по корпоративному управлению необходимо использовать опыт государств, которые предпринимали подобные попытки в национальных масштабах, и учитывать результаты работы, проводившейся в ОЭСР ранее, включая работу Консультативной группы ОЭСР по корпоративному управлению в бизнес-секторе (корпорации, холдинги, банки и др.). Принципы корпоративного управления разрабатывал ряд комитетов ОЭСР: Комитет по финансовым рынкам, Комитет по международным инвестициям и транснациональным предприятиям, Комитет по промышленности, а также Комитет по вопросам охраны окружающей среды. Значительный вклад в их разработку внесли государства, не являющиеся членами ОЭСР, а также Всемирный банк, Международный валютный фонд, деловые круги, профсоюзы и многие заинтересованные лица.

Принципы были утверждены на заседании Совета ОЭСР на уровне министров 26-27 мая 1999 года.

Рыночный подход в экономической политике Республики Узбекистан требует осознать, как важно внедрить качественное и разумное управление на предприятиях в банках и в секторе малого бизнеса. Такое внедрение, несомненно, отразится на благосостоянии общества в целом.

Недавние финансовые кризисы наглядно продемонстрировали, что прозрачность и подотчетность, как неотъемлемые свойства корпоративного управления, обеспечивают доверие инвесторов и общую эффективность национальной экономики. Корпоративное управление относится к внутренним средствам, стимулирующим деятельность корпораций и контроль за ними.

Центральный банк Республики Узбекистан разработал Положение «О корпоративном управлении в коммерческих банках» (№ 472 от 24 июня 2000

года). Оно определяет принципы организации корпоративного управления в коммерческих банках страны.

Согласно положению: «Под понятием "корпоративное управление" понимается свод правил, которые определяют основные действия акционеров, членов Совета банка, членов правления банка и других ответственных работников в управлении деятельностью банка. Концепция надлежащего корпоративного управления также включает в себя использование этических стандартов при осуществлении банковской деятельности, чувство ответственности в отношении акционеров банка и принятие во внимание нужд общества».

Корпоративное управление помогает эффективнее использовать собственный капитал, учитывая наряду с этим пользу и выгоду широкого круга заинтересованных лиц, способствует подотчетности органов управления акционерам компании и ей самой, причем, усиливается ориентированность компании на действия во благо всего общества, растет доверие инвесторов как иностранных, так и отечественных, что помогает привлекать в страну капитал.

Многие компании понимают, что деловая среда и осознание экологических и общественных интересов, во имя которых они трудятся, способствуют улучшению их репутации и результатов деятельности в долгосрочном плане.

Отношения между участниками также воздействуют на корпоративное управление. Акционеры, имеющие контрольный пакет акций, как юридические, так и физические лица, могут существенно повлиять на корпоративное поведение компаний.

С выходом в свет Положения «О корпоративном управлении в коммерческих банках» АК «Алокабанк» Самаркандского филиала одним из первых разработал и утвердил еще в 2000 году на заседании Совета банка свое внутреннее Положение "О корпоративном управлении", в соответствии с которым эффективное корпоративное управление является ключевым

условием успешного функционирования банка, служит важнейшим направлением в области повышения эффективности деятельности финансовой организации, определяющим стабильность развития, защиту прав и интересов акционеров, клиентов и других заинтересованных лиц.

Деятельность банка сопряжена с различными рисками. В связи с этим существует необходимость в полноценном подходе к корпоративному управлению и внутреннему контролю. Для установления четкой системы внутреннего контроля банк проводит тщательную и регулярную оценку характера и степени рисков.

В банке действует полноценная структура корпоративного управления, включающая высший орган управления - Общее собрание акционеров, Совет банка с независимыми членами, Правление банка, а также Ревизионную комиссию, 3 комитета при Правлении банка и 2 комитета при Совете банка, в состав которых входят члены Совета.⁴

Необходимо отметить, что деятельность банка значительно отличается от деятельности других хозяйствующих субъектов, поскольку банки ответственны не только перед Советом и акционерами, но и перед своими вкладчиками. Поэтому необходим особый всеобъемлющий подход к его корпоративному управлению.

Банк создан в форме закрытого акционерного общества и имеет право выпускать простые акции, Акционеры, держатели простых акций, являются "владельцами" банка в соответствии с размером своих долей в уставном капитале.

Система управления активами и пассивами выступают основным фактором поддержания устойчивости Банка и необходимого уровня рентабельности банковских операций. Основными задачами Комитета по управлению ресурсами банка являются:

⁴ По данным АК «Алокабанк». <https://aloqabank.uz/>. Дата обращения 25.03.2019 г.

- содействие Правлению банка в осуществлении его регулирующих и надзорных функций в сфере контроля над совершенствованием и укреплением системы анализа и управления финансовыми рисками;
- определение основных направлений финансового развития банка с учетом поддержания оптимальной ликвидности, высокой доходности, минимизации финансовых потерь, и координации деятельности различных подразделений банка с целью обеспечения эффективного управления ликвидностью;
- выбор оптимальной, сбалансированной структуры активов и пассивов;
- взвешенное управление финансовыми потоками.

Ревизионная комиссия – основной инструмент, позволяющий акционерам контролировать финансовую деятельность банка. Устав банка определяет число членов и функции ревизионной комиссии, которая избирается на общем собрании акционеров. Она проверяет финансово-хозяйственную деятельность банка по итогам отчетного периода, использует результаты ежегодной внешней аудиторской проверки и материалы службы внутреннего аудита.

Ежедневное управление банком осуществляется правлением. Председатель правления назначается на должность решением Совета банка по согласованию с Центральным банком с последующим утверждением общим собранием акционеров. Члены правления назначаются Советом банка.

В соответствии с нормативными документами Центрального банка на правление возложена ответственность за разработку политики банка: кредитной, управления ликвидностью банка, инвестиционной и эмиссионной.

Члены правления являются доверенными лицами Совета и акционеров и ставят их интересы так же, как и банка, выше собственных.

Председатель Совета банка избирается членами Совета из его состава большинством голосов в соответствии с уставом банка.

Несмотря на значительную роль председателя Совета, весь Совет банка несет ответственность за ведение банковской деятельности.

Руководство АК «Алокабанк» Самаркандского филиала уделяет особое внимание выполнению требований положения, поскольку оно учитывается Центральным банком в ходе инспекционных проверок по системе CAMEL.

Важным элементом корпоративного управления в банке является независимость, которую определяет и поддерживает Совет банка. Кроме того, эффективное корпоративное управление требует тесного сотрудничества между Советом и правлением банка. Обязанность каждого члена Совета банка – наблюдение за деятельностью банка, для чего необходима независимость суждений в оценке действий и компетентности правления.

Совет предпринимает все необходимые меры для осуществления надзора за деятельностью правления, который является наиболее ответственной из его обязанностей.

Направления политики банка формулируются в бизнес-плане в соответствии с безопасной и благоразумной банковской практикой.

Политика банка определяет необходимые процедуры и порядок внутреннего контроля, соответствующие законам и подзаконным актам, в том числе нормативным актам Центрального банка, что защищает банк от внешних преступлений, внутренних мошенничеств и злоупотреблений и позволяет своевременно реагировать на внешние экономические события.

В соответствии с законодательством Совет на регулярной основе контролирует деятельность банка, которая может быть выражена в определенных коэффициентах, среди них:

- отношение доходов к активам;
- отношение прибыли к активам;
- отношение прибыли к уставному капиталу;

- размер общей процентной маржи;
- отношение ссуд, классифицированных как неблагоприятные, к общему размеру ссуд;
- отношение расходов банка, не связанных с выплатой процентов к активам;
- отношение списанных кредитов к активам и другие.

Совет контролирует меры, которые предпринимаются банком для исправления нарушений, выявленных Центральным банком или внешними аудиторами, а также ежеквартально заслушивает доклады руководителя внутреннего аудита. Члены Совета рассматривают корреспонденции из Центрального банка, и все полученные сведения и рекомендации тщательно изучаются. Кроме того, члены Совета обсуждают с инспекторами Центрального банка вопросы, вызывающие беспокойство.

В случае чрезвычайного развития ситуаций, могущих повлиять на репутацию, безопасность и прибыльность банка, правление незамедлительно сообщает об этом Совету.

При возникновении таких обстоятельств для их обсуждения созывается собрание Совета. Это может быть, например, продажа большей части активов, закрытие или продажа филиалов, угроза судебного процесса или обращение в суд с иском на банк и другое.

В соответствии с действующим законодательством проводится ежегодный всесторонний внешний аудит банка. Совет вместе с правлением рассматривает полученные от аудиторов сведения и контролирует, как уже отмечалось, меры по исправлению выявленных проблем, если таковые имеют место.

Важнейшим условием углубления экономических реформ и модернизации экономики в Республике Узбекистан является освоение гражданами рыночных методов управления. Важной формой реализации этих задач выступает кооперация граждан в процессе финансово-хозяйственной деятельности, обеспечения реального доступа к управлению

производством, через создание корпоративных предприятий и участия в корпоративном управлении.

Анализ экономической литературы посвященной корпоративным отношениям позволил сделать вывод, что именно собственность является первопричиной, которая и предопределяет построение всей системы корпоративных отношений.

Специфический характер коллективной и акционерной собственности, определяет их промежуточное местоположение между частной и общественной формами собственности в системе отношений собственности. В историческом контексте акционерная собственность представляет собой переходную форму от частной собственности к общественной. Наряду с общими характеристиками различных видов корпоративных структур, в корпоративных отношениях их участников имеются и существенные различия. Как следует из Гражданского кодекса РУз (ст. 58), имущество корпорации, создается за счет вкладов учредителей, однако общество само вправе, как юридическое лицо владеть приобретенной в процессе деятельности собственностью. Сложность вопроса усугубляется тем, что и приобретенные корпорацией, как юридическим лицом, в процессе деятельности материальные и нематериальные активы все равно принадлежат учредителям и могут быть распределены ими между собой пропорционально вкладам. При этом менеджеры корпораций имеет право самостоятельно принимать решения о пользовании и владении собственностью, включая право отчуждения.

Обобщая различные подходы в работе предложено определение корпорации - как единого производственно-хозяйственного комплекса, основанного на инвестированном субъектами экономики (гражданами и юридическими лицами) капитале, обладающего необходимым для ведения хозяйственной деятельности юридической самостоятельностью и имуществом, управляемого и координируемого органами управления,

наделенными соответствующей компетенцией и подотчетными владельцам - инвесторам, заинтересованным в приросте вложенного капитала.

В раскрытии природы акционерной собственности целесообразно отдать предпочтение принципу «классической дихотомии»⁵. Неоклассическое направление активно пользуется этим принципом для того, чтобы представить экономическую систему во взаимосвязи двух ее секторов: реального и финансового. Первый производит товары и нефинансовые услуги. Второй имеет дело с финансово-кредитными и денежными инструментами, которые в современном мире чрезвычайно разнообразны.

Важнейшим признаком корпорации, подтверждающим двойственность ее положения в системе «реальный капитал - фиктивный капитал», является «двойное финансирование». С одной стороны, финансирование осуществляется за счет амортизации, нераспределенной прибыли, а с другой - посредством выпуска и продажи ценных бумаг. Первый тип актуализирует финансовые возможности реального, а второй - фиктивного капитала.

Дихотомичная природа корпорации означает, что корпорация руководствуется принципом «двойного существования» во всех ключевых областях своей жизнедеятельности на всем протяжении своего жизненного цикла (рис. 1.1).

Проведенный анализ позволил выявить в работе характерные экономические, юридические и организационные признаки современных корпораций, основными из которых являются:

- двойственная (дихотомичная) природа собственности на активы корпорации;
- сложный имущественный комплекс, образованный вкладами учредителей и самой корпорацией в процессе хозяйственной деятельности;

⁵ Слово «дихотомия» происходит от греч. *dichotomia* — разделение надвое, а соответствующий ей принцип означает анализ того или иного явления, разбитого на пару логически противоречивых элементов, один из которых служит основанием для деления. (См.: Философский энциклопедический словарь / Гл. редакция Л.Ф. Ильичев, П.Н. Федосеев, Ковалев. В.Г. Панов - М.: Советская Энциклопедия, 1983. С.171; Лонатников Л.И. Экономико-математический словарь /Словарь современной экономической науки, - М.: Изд-во «АВФ», 1996. С.46; Большая советская энциклопедия / Под ред. А.М. Прохорова. 3-е изд. - М.: Изд-во «Советская энциклопедия», 1972. С.347).



Рис.1.1. Влияние дихотомичности на жизнедеятельность корпорации⁶

- управляющие и директора в корпорациях обладают юридическим правом принятия решений;
- отделение права владения от функции управления;
- самостоятельность как юридического лица;
- ограниченная ответственность индивидуальных инвесторов;
- возможность передачи другим лицам акций;
- возможность двойного финансирования в системе «реальный капитал – фиктивный капитал».

На наш взгляд, определяющим стержнем всех определений корпоративного управления, являются интересы по поводу справедливого участия в управлении и распределении финансовых ресурсов корпорации. В работе предлагается следующее определение корпоративного управления. *Корпоративное управление* - это осознанное, непосредственное участие собственников корпорации в обеспечении ими постоянного реального

⁶ Составлено автором.

влияния на определение, формулирование и принятие стратегически важных управленческих решений, направленных на формирование капитала корпорации, наиболее эффективное его использование с целью извлечение прибыли и справедливое распределение полученных доходов между всеми участниками корпоративных отношений.

По нашему мнению, необходимо рассматривать процесс управления корпорацией сквозь призму двух взаимосвязанных систем, одна из которых - корпоративное управление, осуществляет контроль за целевым использованием собственности учредителей корпорации, другая - корпоративный менеджмент, отвечает за эффективность использования имущества корпорации в процессе хозяйственной деятельности. Таким образом, корпоративные финансы, с одной стороны выступают как механизм реализации интересов участников корпоративных отношений, с другой, как критерий оценки эффективности корпоративного управления.

Финансовые отношения являются объективно обусловленными, носят распределительный характер, имеют денежную форму выражения и материализуются в денежных доходах и накоплениях. Эти денежные средства находятся в постоянном движении, образующем основу модели финансов хозяйствующего субъекта, которую экономически правильно можно было бы представить как финансовую модель управления денежными потоками хозяйствующего субъекта. Данная модель отражает современный процесс формирования и использования финансовых ресурсов и структуру финансовых отношений (рис. 1.2).

Таким образом, финансовый механизм корпоративного управления, опосредуя финансовые отношения, возникающие внутри корпорации, придает последним логическую завершенность, выражающуюся и оценивающуюся конкретными цифрами: размера выплачиваемых корпорацией дивидендов, роста курсовой стоимости акций, увеличения капитализации и других денежных и не денежных параметров составляющих интерес участников корпоративных отношений.



Рис.1.2. Классификация корпоративных финансовых отношений и механизмы корпоративного управления.⁷

Определяющее влияние на построение эффективного корпоративного управления оказывают концептуальные аспекты развития окружающей корпорацию среды. В нашем случае под концептуальными аспектами следует понимать системный подход, включающий в себя методологию понимания сущности корпоративного управления, пути его развития, а также формы и методы их реализации. Многочисленность факторов и разноплановость взаимодействия условий организационной среды корпорации, делают задачу эффективного использования механизмов корпоративного управления чрезвычайно сложной. Анализ характеристик и выявление степени воздействия данных факторов на формировании и

⁷ Составлено автором.

развитие финансового механизма корпоративного управления позволили автору сгруппировать их в укрупненные блоки (рис. 1.3).

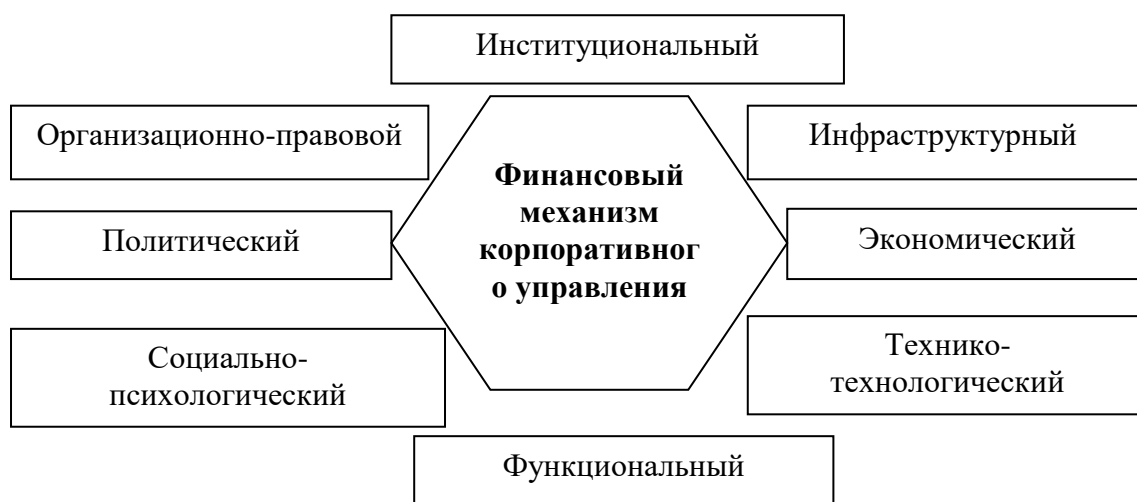


Рис.1.3. Концептуальные аспекты, влияющие на развитие финансового механизма корпоративного управления

Обобщая результаты исследования, можно прийти к выводу, что внешняя и внутренняя среды одинаково важны по степени влияния на корпорацию. При этом внутренняя среда должна выступать в качестве объекта, способного к трансформации в зависимости от складывающихся ситуаций в его внешней среде. Однако реализация данного направления возможна только при оптимизации взаимосвязей между профессиональным менеджментом и корпоративным управлением.

Акцентируя внимание на экономическом аспекте, обращаем внимание на роль мотивационных факторов, объясняющих причины массового распространения акционерных предприятий в промышленности растущим интересом к ним со стороны крупных институтов. Институт первичных сберегателей приобрел особое значение на этапе массового акционирования государственных предприятий, когда население, в том числе и трудовые коллективы, получили существенные льготы при приобретении акций промышленных корпораций. Во многом это объясняется растущим интересом «публики» к фондовым ценностям.

Неоклассическая экономическая модель предполагает, что любая фирма существует для того, чтобы максимизировать прибыль. Однако принятие решений на основе этих и подобных им показателей не всегда очевидно. Корпорации, в той или иной степени присущ разрыв между функцией владения и функцией управления и контроля.

Поскольку достижение максимизации богатства акционеров рассматривается как основная корпоративная стратегия и критерий оценки эффективности корпоративного управления, то сущность финансового механизма корпоративного управления рассмотрена сквозь призму финансового обеспечения данной корпоративной стратегии, основные функции которого приведены на рис. 1.4.



Рис.1.4. Функции финансового механизма корпоративного управления

Вышеотмеченные функции в совокупности представляют финансовый механизм реализации корпоративных стратегий и являются неперенным условием успешного развития корпорации. Следовательно, представляется возможным определить финансовый механизм корпоративного управления как совокупность финансовых рычагов и закрепленных в нормативно-правовых формах методов управления ими, позволяющих органам управления и контроля корпорации обеспечить необходимое финансирование разработки и реализации корпоративных стратегий.

Место финансового механизма корпоративного управления в системе комплекса мер, направленных на достижение корпоративной цели показывает модель, приведенная на рис. 1.5.

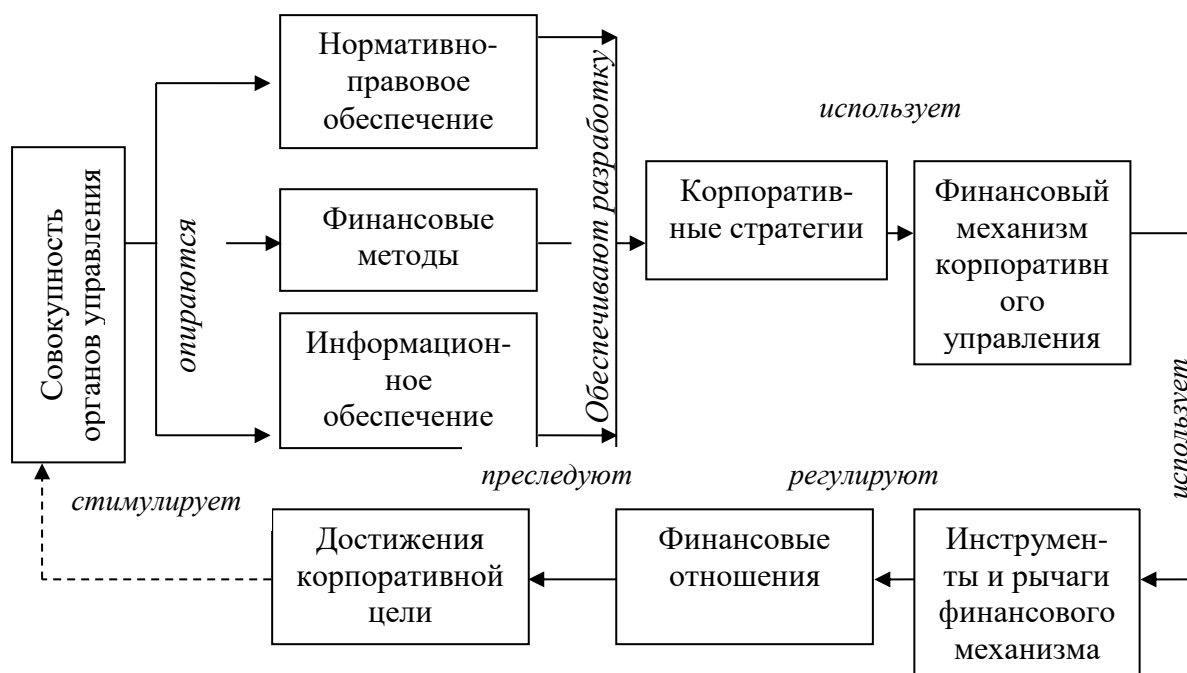


Рис. 1.5. Модель использования финансового механизма в системе корпоративного управления⁸

Вышесказанное позволяет сформулировать главную задачу корпоративного финансового механизма корпоративного управления в банке: поддержание оптимальной величины и структуры вложенного капитала с целью получения максимальной отдачи, выраженной в виде совокупного денежного потока на вложенный капитал за тот или иной период времени.

Создание корпоративных предприятий в Узбекистане напрямую связано с процессом разгосударствления и приватизации. Изучение корпоративного управления зачастую основывается на допущении, что рынок капиталов эффективно отражает стоимость предприятия в цене акции. Поскольку акции корпораций свободно продаются на фондовой бирже, это позволяет структуре собственности быть достаточно диверсифицированной.

⁸ Составлено автором

В этом случае предполагается, что принцип равного доступа к информации соблюдается и инсайдерское доминирование можно успешно преодолеть.⁹

1.2. Особенности организации корпоративного управления в банках Узбекистана

Основы корпоративного управления в коммерческих банках республики фактически начали формироваться с 1998 года, когда законодательно было установлено требование о переводе работников банка на контрактную систему найма, а ответственность по предоставлению обеспечению возвратности кредитов была возложена на руководящие и исполнительные органы банка. В это же время происходит формирование организационной структуры банка, удовлетворяющей современным условиям. В целях обеспечения единых стандартов утверждены Положение об акционерном коммерческом банке и Типовое положение о Совете акционерного коммерческого банка, в соответствии с которыми производилось формирование нового состава советов коммерческих банков.

Центральным банком Республики Узбекистан принят ряд мер и нормативных документов, направленных на предоставление коммерческим банкам большей самостоятельности при формировании и осуществлении кредитной политики, а также рекомендации по корпоративному управлению в банках.

Центральный банк Республики Узбекистан рассматривает эффективное управление кредитными организациями как ключевой элемент механизма обеспечения системной устойчивости банковского сектора. Как следует из принятой Правительством программы по реформированию банковского сектора, в дальнейшей своей работе Центральный банк, как орган государственного регулирования и надзора за банковской деятельностью,

⁹ Инсайдер (от англ. *inside* – «внутри») – лицо, имеющее доступ к коммерческой тайне фирмы благодаря своему служебному положению или родственным связям. Большая экономическая энциклопедия. -М.: Эксмо, 2007. С. 248.

намерен уделять особое внимание вопросам повышения качества корпоративного управления кредитными организациями, развития и повышения роли систем внутреннего контроля, достижению должного уровня прозрачности системы корпоративного управления, обеспечению принципа равенства условий ведения банковских операций с участниками кредитной организации и ее клиентами, обеспечению законных прав собственников.

Для дальнейшего совершенствования корпоративного управления, создания действенных условий для защиты интересов акционеров и укрепления капитализации банков налажена практика ежеквартального заслушивания отчетов руководителей исполнительных органов и служб внутреннего аудита банков по реализации кредитной, инвестиционной и операционной политики. Кроме того, руководство банка ежегодно разрабатывает и утверждает основные направления кредитной политики банка, стимулирующие рост кредитных вложений в реальный сектор экономики, разумную диверсификацию рисков, получение высоких доходов от операций на рынке краткосрочных кредитных ресурсов. Изменяются также характер и условия предоставления кредитов, которые должны осуществляться с позиции защиты интересов акционеров банков.

1.3. Основные меры корпоративного управления, способствующие эффективности корпоративных отношений в банке в современных условиях

Советом принимаются меры во избежание любых льготных операций с участием инсайдеров банка или лиц, связанных с их интересами. Финансовые операции с инсайдерами не должны вызывать упреков и проводиться в полном соответствии с законами и положениями о таких операциях и оцениваться по тем же критериям, что и операции с обычными клиентами. Ввиду этого Совет как минимум:

- консультируется с юридической службой банка до утверждения какой-либо операции между банками и членами Совета, правления или другими связанными с ними лицами;

- раскрывает все существующие или потенциальные конфликты интересов до того, как принять решение по этому вопросу;

- обеспечивает полное документирование своих действий в ходе любой операции между банком и членом Совета, правления или другим связанным с ними лицом;

- убеждается, что были предприняты необходимые меры для защиты интересов банка в ходе любой операции между банком, членами Совета, правления или другими связанными с ними лицами.

Ответственность за соблюдение установленных Центральным банком норм максимального уровня выдаваемых инсайдерам ссуд возлагается на Совет.

Банк при выплате дивидендов исходит из фактически имеющейся прибыли с учетом суммы начисленных, но не полученных процентных доходов, причем воздерживается от выплаты дивидендов, если его капитал недостаточен или она приведет к недостаточности капитала.

Среди основных мер, способствующих эффективности корпоративных отношений:

- совершенствование механизмов, защищающих акционеров от незаконного размывания акционерного капитала и обеспечивающих им доступ к информации о банке;

- детальная разработка стандартов и внутренних норм корпоративного управления для различных производств;

- практическая реализация корпоративного управления и его мониторинг;

- формирование корпоративной культуры и навыков акционеров и инвесторов;

- всесторонняя поддержка на уровне государства внедрения и развития корпоративного управления в экономике Республики Узбекистан;

- освещение в средствах массовой информации методов и принципов корпоративного управления, особенностей его внедрения и развития.

В современных условиях надлежащая практика корпоративного управления, представляющего собой комплекс отношений между исполнительным руководством предприятия, ее собственниками и другими заинтересованными лицами, становится основополагающей предпосылкой привлечения и удержания инвестиционных ресурсов, в том числе иностранных.

Неслучайно в Узбекистане одним из стратегических приоритетов социально-экономического развития республики на 2018 и последующие годы обозначено коренное изменение принципов и подходов в системе корпоративного управления, внедрение современных международных стандартов корпоративного менеджмента и управления производственными, внешнеэкономическими и инвестиционными процессами. В частности, в целях реализации поставленной задачи предусматривается на основе критической оценки деятельности акционерных компаний с учетом систем менеджмента, применяемых в ведущих странах, разработать новые инструменты и подходы в этой сфере, а также в рамках подготовки Программы мер по коренному изменению принципов и подходов в системе корпоративного управления создать и утвердить новые типовые структуры корпоративного управления на предприятиях республики и требования к персоналу акционерных компаний с государственной долей.

Эффективное корпоративное управление способствует решению основных задач предприятия, связанных с повышением эффективности его деятельности, привлечением дополнительных финансовых ресурсов, выполнением как юридических, так и социальных обязательств предприятия перед всеми вовлеченными сторонами.

Институциональные, экономические и иные условия создания и функционирования акционерных обществ (корпораций) неодинаковы в различных странах. Неодинаковы и исторически сложившиеся традиции осуществления хозяйственной деятельности, и менталитет народа. Поэтому не существует единой для всех стран универсальной модели эффективного корпоративного управления.

В то же время усиливающаяся глобализация мировой экономики и связанное с этим расширение межгосударственных инвестиционных потоков, наряду с мировым финансовым кризисом и корпоративными скандалами в США, обусловили тенденцию к сближению моделей корпоративного управления различных стран. Так, в настоящее время в США действуют правила, в соответствии с которыми независимые директора должны составлять большинство в совете директоров американских компаний; члены совета директоров, не являющиеся менеджерами компании, должны проводить регулярные заседания в отсутствие менеджеров. Это означает сближение порядка формирования и деятельности совета директоров американских компаний и компаний стран, использующих немецкую модель корпоративного управления.

Большое значение в сближении стандартов корпоративного управления в различных странах имеют принципы корпоративного управления, утвержденные в мае 1999 года Организацией экономического сотрудничества и развития, рекомендованные всем государствам для использования в качестве отправного начала при оценке и совершенствовании действующих законов и подзаконных нормативных актов.

В контексте современной системы корпоративного управления основной упор делается на роли Наблюдательного совета (Совета директоров). Наблюдательный совет сегодня все реже и реже является «формальным» органом. Для достижения наибольшей эффективности его состав должен быть диверсифицирован. В последнее время все большее

распространение получает практика создания «сбалансированного» совета, состав которого формируется по принципу построения эффективной команды.

Ответственность, возлагаемая на него, состоит в обеспечении долговременной деятельности компании и осуществлении мониторинга за исполнительным руководством (менеджментом). Во многих странах в полномочия совета входят одобрение стратегии компании и стратегически главных решений, а также наем, мониторинг и замена состава исполнительного органа. В целом совет несет ответственность перед акционерами, а в рамках некоторых систем - перед работниками и кредиторами. Его задача обеспечить надлежащую защиту интересов компании. Когда компания сталкивается с определенными финансовыми трудностями, обязанности совета переходят к кредиторам компании: этим как раз и объясняется то, что основная ответственность совета - перед компанией, а не перед акционерами.

Наблюдаемые проблемы корпоративного управления неоднозначны, и в большинстве случаев их характер зависит от структуры собственности в корпоративном секторе. Одно дело, когда рассматривается акционерное общество открытого типа с широко распыленной долей акционеров. В этом случае, основная задача состоит в необходимости установления внешними акционерами контроля за действиями исполнительного руководства. Так как в данной системе доминирующая позиция принадлежит исполнительному руководству, то надлежащим механизмом корпоративного управления являются правила по отбору состава совета директоров, которые должны быть в достаточной степени независимы для осуществления соответствующего мониторинга за действиями этого руководства.

Иная картина возникает при рассмотрении компании с контролирующим акционером и миноритарными внешними акционерами, когда действия менеджера определяются контролирующим акционером. Основная задача корпоративного управления в этом случае заключается в

том, чтобы решить, какие меры должны принять внешние акционеры, чтобы не допустить извлечения контролирующим акционером чрезмерной выгоды для самого себя, ущемляя экономические права мелких акционеров.

Внутренние механизмы корпоративного управления поддерживаются законами, правилами и институтами, являющимися внешними по отношению к организации, которые устанавливают равноправное, конкурентное поле и дисциплинируют поведение инсайдеров, будь то акционеры или менеджеры. В странах с развитой рыночной экономикой эти внешние системы способствуют минимизации расхождений между общественными и частными выгодами, а также снижают проблемы агентских отношений главным образом посредством обеспечения большей прозрачности мониторинга со стороны регулирующих и саморегулирующих органов и механизмов соответствия.

Наиболее известными примерами институтов, дисциплинирующих деятельность компаний, являются правовые основы конкурентной политики, правовой механизм по исполнению прав акционеров, системы бухгалтерского учета и аудита, хорошо регулируемая финансовая система, система банкротства и рынок корпоративного контроля.

В современной системе корпоративного управления важная роль отводится так называемым агентам по поддержанию репутации. Эта категория субъектов корпоративного управления включает в себя специалистов бухгалтерского учета и аудита, юристов, инвестиционных и финансовых аналитиков, рейтинговые агентства, защитников прав потребителей, экологов и прессу. Их деятельность способствует снижению информационной асимметрии, улучшению мониторинга за компаниями. Осуществляя мониторинг за деятельностью корпорации и поведением инсайдеров, эти агенты оказывают давление на компании в отношении необходимости раскрытия соответствующей информации, улучшения человеческого капитала, признания интересов внешних сторонников и тем самым выполняют роль добросовестного корпоративного гражданина.

ГЛАВА II. СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ

2.1. Действующая система корпоративного финансового управления в банке

Диапазон формирующихся национальных моделей корпоративного управления в странах с развивающейся экономикой крайне широк и допускает порой противоположные подходы (таблица 2.1).

- с одной стороны, доминирующая ориентация на все более разветвленное и детальное корпоративное законодательство по мере развития реальных процессов и практики корпоративного контроля (пока это страны, первыми начавшие приватизацию, - Россия, Литва, Чехия, Польша, Венгрия);

- с другой стороны, концепция полного самоустранения государства от проблем корпоративного управления. В качестве примера можно привести Эстонию, где основной расчет сделан на сочетание «концентрированной собственности» с косвенной политикой правового регулирования со стороны государства (конкурентная среда, налоги, введение международных норм бухгалтерского учета для реального доступа к информации и соответствующего контроля совета директоров). Этот подход проявляется даже в отношении к миноритарным госпакетам акций, которые могут без каких-либо последствий или санкций «размываться» частными акционерами.

Есть и оригинальные общие трактовки самой концепции корпоративного управления и соответствующего государственного регулирования. Так, например, в Украине корпоративное управление и политика правового регулирования в этой области права понимаются следующим образом:

- социальная защита «акционеров» (санкции против юридических лиц и менеджеров, которые нарушают «социальные обязательства» компании);
- усиление роли «акционеров» в корпоративном управлении;
- усиление прав государства как собственника.

Таблица 2.1

**Стандартные элементы корпоративного законодательства и их наличие
в некоторых странах с переходной экономикой**

	Чехия	Венгрия	Болгария	Польша	Румыния
(1) четкое распределение полномочий по принятию решений	Есть	есть	слабо	Есть	слабо
(2) структура правления (двухпалатная, т. е. правление и совет директоров)	всегда двухпалатное	всегда двухпалатное	по решению акционеров	двухпалатное, если уставный капитал выше 0,5 млн. злотых	по решению акционеров
(3) назначение (число голосов для выборов) директоров	более 50%	более 50%	более 50%	не установлена, часть может быть назначена крупными акционерами	компетенция правления
(4) смещение директоров	более 50%	более 50%	более 50%	более 50%	более 50%
(5) контроль за правом голоса (доверенности)	Есть	есть	есть	Есть	есть
(6) правила раскрытия информации и аудит	низкий уровень	высокие стандарты	низкий уровень	высокие стандарты (близки ЕС)	низкий уровень
(а) преимущественное право покупки акций;	есть	есть	есть	Есть	
(б) квалифицированное (или выше) большинство при важных решениях	66%	75%	2/3 уставного капитала	может быть 50%, 2/3, 3/4, 4/5	2/3 от 75% кворума
(в) правила поглощений	нет	есть	нет		
(г) кумулятивное голосование				Есть	
(д) ограничения на число голосов для 1 акционера	могут быть	могут быть	н.у.	могут быть	могут быть
(7) участие занятых в наблюдательном совете	1/3-1/2, если число занятых более 50	1/3, если число занятых более 200	н.у.	н.у.	н.у.
(8) минимум для кворума собрания	30%	свыше 50%	по уставу	н.у.	50%
(9) число голосов на 1 акцию	1	не ограничено	1	от 1 до 5	1
(10) принудительное исполнение этих норм	слабо	слабо	слабо	Слабо	слабо

Близкое к украинскому понимание проблем корпоративного управления свойственно Словакии. В качестве важных задач также выдвигаются повышение роли занятых и сохранение роли государства. В целом же для стран с переходной экономикой романо-германские традиции права со всей очевидностью являются доминирующими.

Корпоративные управление - система управления, нацеленная на эффективную организацию работы акционерного общества, модернизацию мощностей, техническое и технологическое перевооружение. производство конкурентоспособной продукции и ее экспорт на внешние рынки посредством совместной работы исполнительного органа акционерного общества, наблюдательного совета, представителей акционеров, трудового коллектива, других заинтересованных лиц. в том числе, кредиторов в их же интересах. Высшим органом корпоративного управления АК «Алокабанка» является Общее собрание акционеров Кроме того, в систему корпоративного управления банка входят Совет банка. Правление банка. Ревизионная комиссия. 2 Комитета при Совете банка и 3 комитета при Правлении банка На отчетный период количество акционеров АК «Алокабанка» составило 3 922 лиц. из них 676 юридические лица и 3 246 физические лица.

*Комитеты при Правлении АК «Алокабанк»:*¹⁰

- Комитет по управлению ресурсами банка;
- Кредитный комитет;
- Инвестиционный комитет.

Система управления активами и пассивами выступают основным фактором поддержания устойчивости Банка и необходимого уровня рентабельности банковских операций. Основными задачами Комитета по управлению ресурсами АК «Алокабанк» являются:

· содействие Правлению банка в осуществлении его регулирующих и надзорных функций в сфере контроля над

¹⁰ по данным АК «Алокабанк». <https://aloqabank.uz> Дата обращения 28.03.2019 г.

совершенствованием и укреплением системы анализа и управления финансовыми рисками;

- определение основных направлений финансового развития банка с учетом поддержания оптимальной ликвидности, высокой доходности, минимизации финансовых потерь, и координации деятельности различных подразделений банка с целью обеспечения эффективного управления ликвидностью;

- выбор оптимальной, сбалансированной структуры активов и пассивов;

- взвешенное управление финансовыми потоками.

Кредитный комитет АК «Алокабанк» призван обеспечивать максимальное снижение уровня кредитного риска. Основными задачами Комитета являются:

- рассмотрение, утверждение и обеспечение соответствия политик и процедур по активным операциям банка;

- в целях управления диверсификацией и уровнем кредитного риска установление лимитов кредитного риска;

- установление контроля над правильностью проведения кредитных операций;

- анализ кредитного портфеля, обеспечение контроля над его качеством, уровнем его доходности, диверсификации, созданием соответствующих резервов, разработка мероприятий и принятие соответствующих мер по снижению риска.

Немаловажную роль выполняет и инвестиционный комитет, основанный в связи с расширением инвестиционной деятельности АК «Алокабанк». Он выполняет следующие функции:

- анализ и содействие в росте эффективности деятельности дочерних компаний;

- расширение объемов инвестиций в целях увеличения доходности;

- проведение соответствующего анализа рынка инвестиций.

2.2. Современное состояние корпоративного финансового управления в банке

В Узбекистане, как и в других странах с переходной экономикой, существующая модель корпоративного управления ближе к инсайдерской. Условия для становления современного корпоративного менеджмента в Узбекистане непосредственно стали формироваться в конце 90-х годов, хотя определенные формально-организационные предпосылки появились еще в первые годы независимости вследствие преобразования бывших советских государственных структур,

Параллельно процессам разгосударствления и приватизации в республике создавалась законодательная база для формирования системы корпоративного управления. Так, в соответствии с законами «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», «О ценных бумагах и фондовой бирже», «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках», права и обязанности акционеров распределены следующим образом (таблица 2.2).

Корпоративное управление представляет собой особую систему управления банками и контроля за их деятельностью. Его структура обуславливает распределение прав и обязанностей между всеми участниками компании: управляющими, акционерами, а также всеми другими лицами, чьи финансовые интересы затрагиваются этой деятельностью. Корпоративное управление формирует организационную структуру, в рамках которой определяются главные задачи, устанавливаются пути их решения и осуществляется мониторинг.

Права и возможности акционеров в корпоративном управлении

Права, обязанности и возможности акционера	Минимальный пакет акций	Основание
<p>Обратиться в суд с иском к члену наблюдательного совета, единоличному исполнительному органу общества (директору), к членам коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции), равно к управляющей организации или управляющему о возмещении убытков, причиненных обществу.</p> <p>Внести вопросы в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в наблюдательный совет и ревизионную комиссию общества.</p>	Не менее 1% акций	Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», ст.ст. 70, 88
<p>Требовать проверки финансово-хозяйственной деятельности, ознакомления со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров.</p> <p>Требовать, созыва внеочередного общего собрания акционеров.</p>	Не менее 10% акций	Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», ст.ст. 68,72,110
<p>Приобретение более 20% акций банка одним или несколькими приобретателями, связанными между собой соглашением, а также группой юридических лиц, являющихся дочерними или зависимыми по отношению друг к другу, требует предварительного согласия Центрального банка.</p> <p>Акционер, владеющий 20 или более процентами акций, считается заинтересованным в совершении обществом сделки, в которой он является стороной, выгодоприобретателем, посредником или представителем.</p> <p>Для заключения такой сделки требуется решение наблюдательного совета, принятое большинством голосов, не заинтересованных в ее совершении.</p>	20% акций и более	<p>Закон «О ценных бумагах и фондовой бирже», ст. 9</p> <p>Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», ст. 91</p>
<p>Крупной считается сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с размещением акций, составляющих более 25% размещенных (обыкновенных) либо привилегированных акций, конвертируемых в простые (обыкновенные) акции. Для совершения такой сделки требуется единогласное решение наблюдательного совета.</p>	Более 25% акций	Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», ст. 89
<p>Возможность блокировать принятие обществом решений в случаях, когда за него на общем собрании должно быть подано не менее трех четвертей голосов. С предварительного согласия государственного антимонопольного органа на основании ходатайства хозяйствующего субъекта может осуществляться приобретение 35 или более процентов голосующих акций акционерного общества лицом или группой лиц.</p>	35% и более голосующих акций	Закон «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках», ст. 15
<p>Принятие решения по вопросам:</p> <ul style="list-style-type: none"> • внесения изменений и дополнений в устав общества или утверждения устава общества в новой редакции; • реорганизации общества; 		

<ul style="list-style-type: none"> • ликвидации общества, назначения ликвидационной комиссии и утверждения промежуточного и окончательного ликвидационных балансов; • определения количественного состава наблюдательного совета общества, избрания его членов и досрочное прекращение их полномочий; • совершения крупной сделки, предметом которой является имущество стоимостью, эквивалентной свыше 50% балансовой стоимости активов общества <p>Кворум для проведения заседания наблюдательного совета.</p>	<p>75% голосующи х акций</p>	<p>Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», ст. 75</p>
---	--------------------------------------	--

Необходимо отметить, что в Узбекистане термин «корпоративное управление» впервые был использован именно в "Положении о корпоративном управлении в «коммерческих банках» Центрального банка республики, устанавливающим нормы такого управления в коммерческих банках, где под термином "корпоративное управление" понимался свод правил, которые определяют основные действия акционеров, членов Совета и других руководящих работников в управлении деятельностью коммерческого банка. В Положении детально прописаны такие вопросы, как: роль акционеров, защита прав и интересов акционеров банка, права акционеров владельцев простых и привилегированных акций, роль ревизионной комиссии; роль правления банка, обязанности правления банка и порядок его избрания, общие обязанности совета (таблица 2.3).

Принятые в Узбекистане законодательные нормы по своему содержанию полностью соответствуют общепризнанным стандартам, которые определяют характер корпоративного управления во всех странах. В них нашли отражение практически все принципы корпоративного управления, принятые в рамках Организации экономического сотрудничества и развития, а также рекомендации Базельского комитета по банковскому надзору в части проблем совершенствования корпоративного управления в кредитных организациях.

**Обязанности различных участников корпоративных отношений
в коммерческих банках**

Совет банка	<ul style="list-style-type: none"> - назначает и нанимает компетентных членов правления; - устанавливает, консультируясь с правлением, долгосрочные и краткосрочные бизнес- планы банка; - принимает адекватные операционные политики для осуществления законной, безопасной и благоразумной банковской деятельности, а также для достижения целей банка; - осуществляет надзор за банковскими операциями для обеспечения адекватного контроля и соответствия политикам банка и законодательству Республики Узбекистан; - наблюдает за оперативной деятельностью банка; - рассматривает определенные коэффициенты на регулярной основе.
Правление банка	<ul style="list-style-type: none"> - осуществляет руководство текущей деятельностью банка; - выполняет решения Совета банка и общего собрания акционеров; - несет ответственность за разработку определенных видов политик для управления деятельностью банка
Комитет по аудиту	<ul style="list-style-type: none"> - представляет кандидатуры независимых аудиторов на рассмотрение совета; - служит контактным лицом для связи с независимыми аудиторами; - получает и рассматривает отчеты аудиторских проверок; - отчитывается перед советом по сведениям, полученным от аудиторов
Комитет по управлению активами и пассивами	<ul style="list-style-type: none"> - наблюдает за балансовым отчетом и отчетом о прибылях и убытках банка, обеспечивая поддержание достаточной ликвидности банка; - наблюдает за наличием надлежащего баланса между активами, приносящими процентный доход, и процентной ставкой пассивов
Кредитный комитет	<ul style="list-style-type: none"> - рассматривает и утверждает процедуры по предоставлению новых ссуд или изменению условий существующих ссуд
Инвестиционный комитет	<ul style="list-style-type: none"> - обеспечивает соблюдение инвестиционной политики банка

Вместе с тем, как показывает практика последних нескольких лет, потенциал эффективного корпоративного управления, заложенного рассмотренными документами, реализован далеко не полностью. Оказалось, что на пути внедрения корпоративного управления в практику работы коммерческих банков Узбекистана существуют препятствия и проблемы, которые требуют специального рассмотрения.

Внедрение корпоративного финансового управления в практику работы коммерческих банков сталкивается, в первую очередь, с трудностями в формировании соответствующей среды акционерной собственности в сфере банковского бизнеса. Этот блок проблем предполагалось разрешить посредством приватизации и акционирования коммерческих банков в 2016-2018 гг. Для реализации правительственных программ приватизации при Министерстве финансов было создано Бюро по приватизации банков.

Осуществляемые в последние годы реформы в экономике нашей страны способствуют созданию удобной инвестиционной и предпринимательской среды, макроэкономической стабильности и экономической пропорциональности.

Корпоративное финансовое управление, применяемое АК «Алокабанк» способствовало тому, что наряду с этим осуществляются широкомасштабные системные меры по повышению уровня капитализации банковской системы, укрепления ее стабильности. В 2017 году активы АК «Алокабанк» увеличились на 177,4 процента, собственный капитал на 184,9 процента, уставный капитал на 203,1 процента и по итогам финансового года чистая прибыль составила 202,0 процента по сравнению с предыдущим годом.

В результате принятых мер по формированию кредитного портфеля, а также повышению инвестиционной активности банка в течение 2017 года объем кредитного портфеля увеличился на 148,2 процента.

Эти и другие положительные показатели, достигнутые банком, и стабильный темп роста высоко оценивается международными и национальными рейтинговыми агентствами и нашли достойное признание. В том числе, на протяжении десяти лет банку присваивается рейтинговая оценка «Стабильный» Международного рейтингового агентства «Moody's Investors Service», и этот высокий показатель был обновлен в 2017 году¹¹.

¹¹ Данные АК «Алокабанк» <https://aloqabank.uz>. Дата обращения 28.03.2019 г.

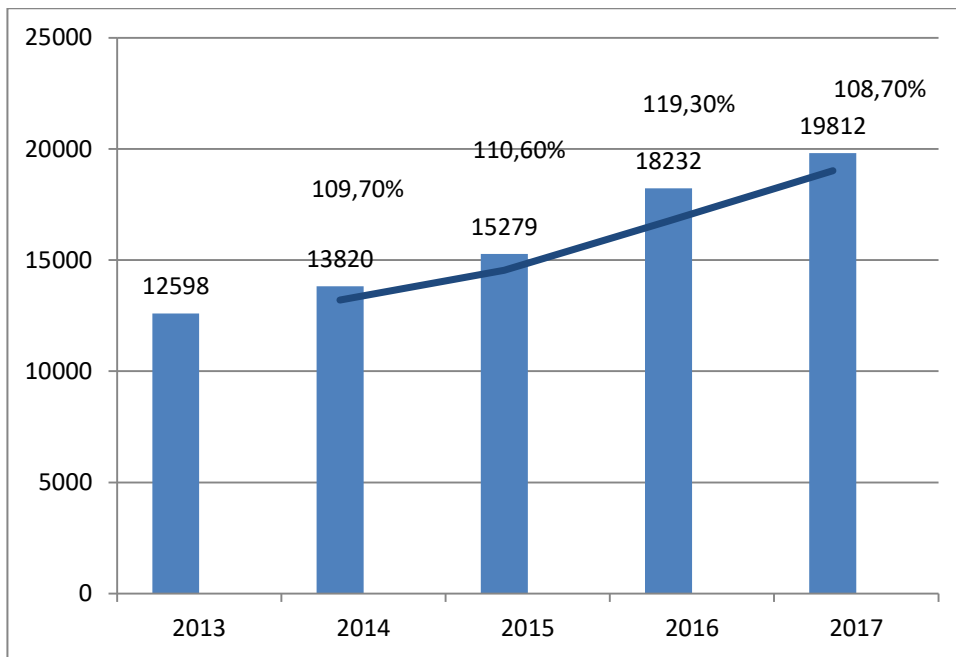


Рис.2.1. Динамика корпоративных клиентов АК «Алокабанк».¹²

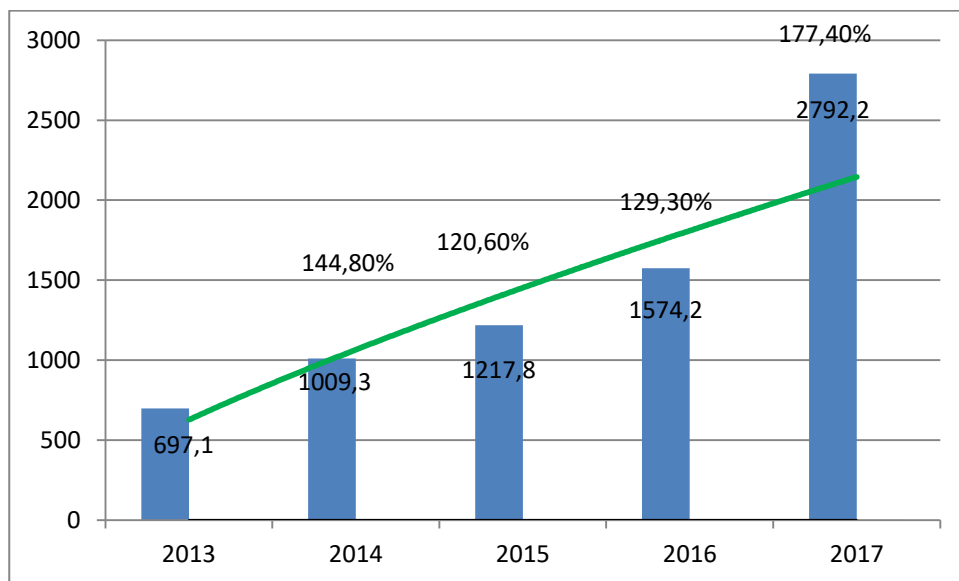


Рис. 2.2. Динамика активов АК «Алокабанк».¹³

В течение 2017 года банк провел ряд работ по увеличению своих активов, формированию и рациональному использованию устойчивой ресурсной базы, а также эффективному применению политики управления банковскими рисками.

¹² Там же

¹³ Там же

Работа по управлению активами АК «Алокабанк» в 2017 году была направлена на обеспечение высокой степени их ликвидности наряду с увеличением финансовой стабильности и доходности активов, в результате чего сумма доходных активов увеличилась на 594,8 млрд.сум или 149,5 %, а их доля в активах банка составила 64,3 %. (см.: рис. 2.2).

Основным стратегическим фактором банковской деятельности является ее финансовая устойчивость, в том числе высокий уровень капитализации. Если в 2016 году собственный капитал банка составлял 215,4 млрд.сум, то в 2017 году данный показатель увеличился до 398,4 млрд.сум.

В результате осуществления мер по увеличению капитала по итогам 2017 года уровень достаточности капитала банка в 1,7 раза превышает требования, установленные Базельским комитетом по банковскому надзору (см.: рис. 2.3).

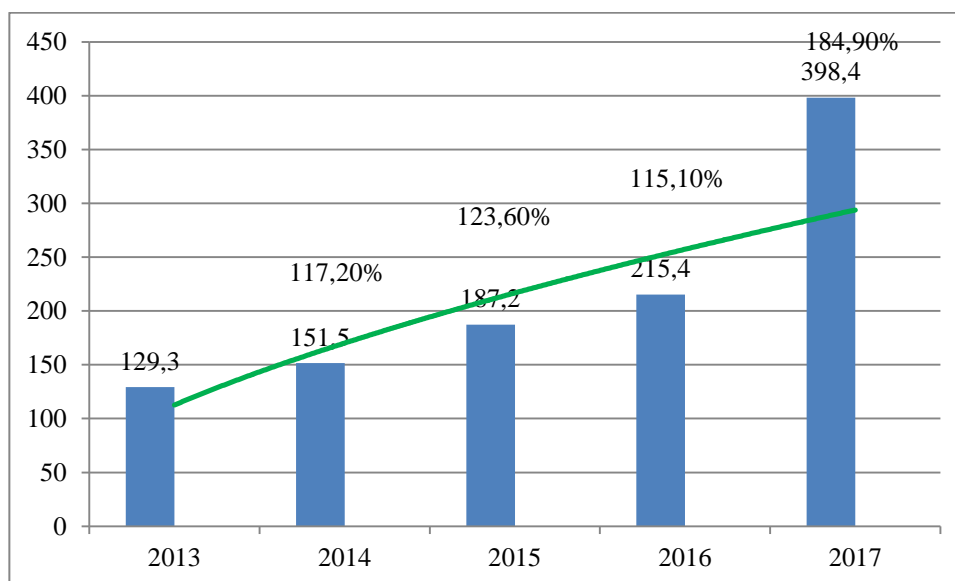


Рис.2.3. Динамика суммы собственного капитала АК «Алокабанк»¹⁴

Продолжая осуществлять политику диверсификации кредитного портфеля, при определении основных направлений процессов кредитования, АК «Алокабанк» в 2017 году основное внимание уделит развитию приоритетных отраслей экономики, финансированию проектов, включенных

¹⁴ Там же.

в адресные и региональные программы, в том числе перспективных проектов субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства.

Потребительские кредиты, выделяемые в целях удовлетворения потребительских нужд широких слоев населения, в частности молодых семей, служат повышению благополучия населения.

Если в 2016 году кредитный портфель банка составлял 1101,5 млрд.сум, то в конце 2017 года этот показатель достиг 1632,5 млрд.сум, а доля в общих активах составила 58,5 процента (см.:рис. 2.4).

В 2017 году выделено 681,6 млрд.сум на финансирование инвестиционных проектов приоритетных отраслей экономики, в частности, на модернизацию и техническое и технологическое обновление производства. При этом особое внимание уделяется банком на минимизацию рисков, а также увеличение объема кредитного портфеля.

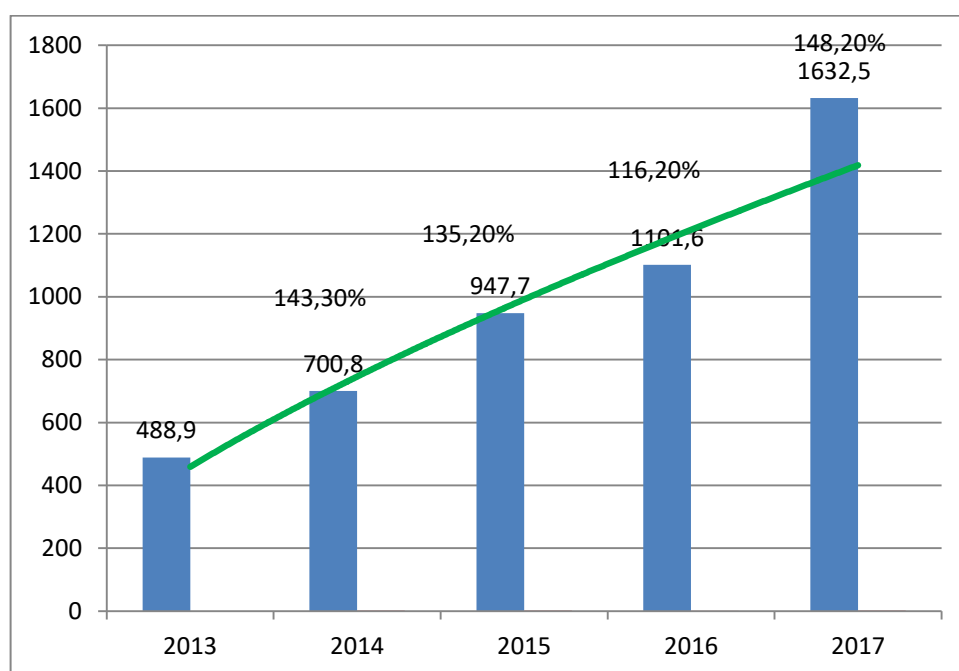


Рис.2.4. Динамика кредитного портфеля АК «Алокабанк»¹⁵

В сфере финансирования внешней торговли в 2017 году банк активно сотрудничал с Commerzbank AG (Германия) и Азия-инвест банком (Россия) и финансировал внешнеторговые договора клиентов на сумму 5,59 млн.

¹⁵ Там же.

долларов США в пределах открытого кредитного лимита в 6,0 млн.долларов США, выделенных вышеуказанными финансовыми институтами. В 2017 году банк установил партнерские отношения с азиатским Банком Развития (Филлипины) по финансированию внешнеторговых операций и добился дополнительно привлечения открытого кредитного лимита на сумму 5,0 млн.долларов США.

В 2017 году по валютным операциям оказаны услуги 90856 клиентам, в том числе, 1031 юридическим и 89925 физическим лицам. А также осуществлены 381 экспортных операций на сумму 1218,44 млн.долларов США и 1225 валютных операций по импортным контрактам на сумму 1089,13 млн.долларов США.

Валютные поступления по экспортным операциям в 2017 году составили 122,5 млн.долларов США с эквивалентным значением Сумма привлеченных средств клиентов в 2017 году составила 17,2 млн.долларов США.¹⁶

2.3. Основные модели корпоративного финансового управления в банке: опыт зарубежных стран

Оптимизация деятельности банков всех уровней, привлечение инвестиций зависят от уровня финансово-экономического развития и управления. В банковской сфере особенно важно применение его принципов. Качество корпоративного управления в банках непосредственно влияет на доверие инвесторов, стимулирует приток капитала. Касаясь этого, следует подчеркнуть, что корпоративное управление за рубежом отличается большим разнообразием. Однако в то же время существуют общие принципы, обеспечивающие эффективность хозяйственного управления.

Среди них скоординированные в международном масштабе меры по совершенствованию такого управления. Это направление активно развивается в настоящее время. Прежде всего такая работа ведется в странах

¹⁶ Там же.

- членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Результаты усилий ОЭСР нашли широкий отклик и поддержку в международном масштабе и были положены многими странами в основу строительства национальных моделей управления. При этом повышенное внимание уделяется также совершенствованию структуры уполномоченных государственных и общественных институтов, обеспечивающих соблюдение правил, постановлений, устоявшейся деловой практики.

Стала меняться и роль субъектов в системе управления благодаря их долговременным и тесным отношениям с предприятиями-клиентами (поставщиками). Подобные случаи можно рассматривать как эффективное средство решения части важных проблем управления.

Органы государственной власти и бизнесмены-практики, активно прилагают усилия для сближения основных моделей корпоративного управления («инсайдерской» и «аутсайдерской»). Сегодня в странах, где превалирует «аутсайдерская» модель управления (специалисты называют ее также «американской»), прежде всего, в США и Великобритании, стремятся преодолеть проблемы коллективных действий, связанных с дроблением собственности, путем расширения участия акционеров в управлении. А в странах, где функционирует «инсайдерская» (германская) модель, осуществляется ряд мероприятий по совершенствованию традиционной практики управления путем расширения доступа к развитым фондовым рынкам. Особенными чертами отличается японская модель корпоративного управления, в которой сочетаются функции контроля и надзора за деятельностью менеджера.

Специфика развития этих трех моделей корпоративного менеджмента непосредственно связана с банковской системой. Американская модель банковской системы основана на разделении коммерческой и инвестиционно-банковской деятельности. Необходимость такого разделения объясняется тем, что вклады, предоставленные населением, не могут быть подвергнуты чрезвычайному риску, сопутствующему выпуску ценных бумаг

(андеррайтинг) и операциям с ними. В результате разделения образовалась особая организационная единица, отличающая американскую модель - инвестиционный банк. Если ранее оценка деятельности организационных единиц была ориентирована на улучшение финансовой результативности, т.е. увеличение чистой прибыли, то сегодня все большую популярность обретает концепция «наращивания экономической ценности». Этот показатель отражает чистую прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия после осуществления всех выплат. Деятельность компаний, а следовательно, и компенсационная система привязаны к изменениям именно этого показателя.

В противоположность американской германская банковская система характеризуется преобладанием универсально действующих кредитных учреждений, представленных тремя основными группами: 1) частными банками; 2) кооперативными кредитными учреждениями и 3) общественно-правовыми сберегательными кассами. Независимо от отношений к правовым нормам, к характеру собственности, ее величине и принципам организации, подавляющее большинство банков выполняет все виды банковских операций. Несмотря на то, что названные типы кредитных учреждений преследуют различные коммерческо-политические цели, строгой специализации не существует. Все кредитные учреждения осуществляют свою деятельность с целью обеспечить долгосрочную надежность существования предприятий и получить прибыль. Надежность, прибыльность и ликвидность образуют «магический треугольник» банковской политики и являются ее высшей целью. Создание универсальной системы обосновывается тем, что Германия никогда не располагала капиталом в достаточном объеме, не достигала необходимого уровня организации торговли ценными бумагами и поэтому не могла осуществлять финансирование крупных предприятий, не используя при этом банковские кредиты в больших объемах.

Сторонники универсальной банковской системы считают, что ее преимущество заключается в более высокой стабильности, обусловленной эффектом диверсификации и, как следствие этого, высокой надежностью денежных вкладов. Отсутствие внутрибанковского разделения родов деятельности обеспечивает возможность предоставления услуг, особенно при заключении сделок с мелкими и средними клиентами, на более выгодных условиях.

Японская модель основана на так называемой «главной банковской системе», которая представляет собой чрезвычайно сложную форму взаимодействия и взаимосвязи банков с различными другими компаниями. Во главе всей структуры находится главный банк, являющийся своего рода холдинговой компанией, владеющей долей акций других компаний (в размере, не превышающем 5% уставного фонда каждой из них). Действенность такой системы обуславливается установлением долгосрочных отношений между вовлеченными в нее членами, главное ее достоинство в том, что банкам нет необходимости получать детальную информацию по потенциальным заемщикам. Ею обладает главный банк, а остальные ориентируются на него. Все финансовые институты и корпорации, входящие в систему, имеют значительные доли акций своих клиентов, что, в свою очередь, закрепляет и интенсифицирует взаимоотношения. В результате деятельного и тесного взаимодействия участников системы иностранные компании оказывают лишь очень незначительное влияние на управление.

2.4. Условия безопасности жизнедеятельности АК «Алокабанк»

Безопасность труда в АК «Алокабанк» это то на что уделяется особое внимание. Не соблюдение правил безопасности на предприятии ведет к нарушению систем жизнедеятельности, как отдельного работника, так и трудового коллектива в целом. Обеспечением норм безопасности труда занимаются инженеры и специалисты отделов техники безопасности, а так

же технологий. Любой производственный процесс будь он сложный или простой должен рассматриваться не только со стороны его экономической привлекательности, а еще со стороны безопасности, безвредности для рабочих.

Техника безопасности труда в АК «Алокабанк» подразделяется на: электробезопасность, химическую и биологическую, а так же безопасность радиоактивного излучения.

Основы техники безопасности, их методическое оснащение должны соответствовать необходимым стандартам, находится в каждом цехе, на каждом рабочем месте. Проведение уроков безопасности на предприятии, особенно важно при поступлении на предприятие нового оборудования.

Наиболее опасным для жизни человека является не соблюдение техники электробезопасности. Ее нарушение по использованию технологического оборудования электроустановок и непосредственное соприкосновение с токоведущими частями установок, находящихся под напряжением, создает опасность поражения электрическим током.

Для обеспечения безопасных условий труда при эксплуатации электроустановок необходимо знать действия электрического тока на организм человека, меры защиты поражения током и оказание помощи человеку, пострадавшему от тока.

Прохождение электротока через организм человека оказывает термическое, электростатическое и биологическое действие.

Наровне с опасностью поражения электрическим током существует так же опасность получение различных отравлений, механических повреждений и т.д. Биологическая, химическая безопасность труда так же опасна так как человек их получивший нуждается в срочном медицинском лечении, а иногда это приводит к смерти.

Прежде чем начать работа следует убедиться в исправности оборудования, и наличии в цеху или на рабочем месте средств оказания первой медицинской помощи.

Соблюдение гигиенических требований правил каждому работнику позволяет сделать производственный процесс менее вредным.

В соответствии с гигиеническими требованиями уборка производственного помещения должна соблюдаться согласно графика (чаще всего мытье полов производится за каждой сменой, что касается проветривания, то оно производится более часто - во время перекуров и времени рабочего отдыха).

Любой производственный процесс предполагает, что в данное рабочее время должен быть достигнут определенный результат. Лишь при этом условии различные дополняющие друг друга процессы труда могут совершаться непрерывно, один рядом с другим во времени и пространстве. Связующую роль в определении соотношений отдельных видов труда в производственном процессе выполняет нормирование.

Нормирование представляет собой установление меры затрат труда на изготовление единицы продукции или выработки продукции в единицу времени, выполнение заданного объема работ или обслуживание средств производства в определенных организационно-технических условиях.

В процессе нормирования труда устанавливаются следующие виды норм: нормы времени, нормы выработки, нормы времени обслуживания, нормы численности и др.

Норма времени - это количество времени, установленное на выполнение той или иной работы (одна операция, одно изделие и т. п.) одним рабочим или группой рабочих определенной численности и квалификации в данных организационно-технических условиях.

Норма выработки - это объем работы (в штуках, метрах, тоннах и других натуральных единицах), который должен быть выполнен в единицу времени одним или несколькими рабочими. Величина нормы выработки обратно пропорциональна величине нормы времени.

Норма времени обслуживания - это время, устанавливаемое для обслуживания единицы оборудования, производственных площадей или других производственных единиц.

Норма обслуживания - величина, обратно пропорциональная норме времени обслуживания, представляет собой количество единиц оборудования, производственных площадей или других производственных объектов, которое закрепляется за одним рабочим или группой рабочих.

Норма численности - это численность работников определенного профессионально-квалификационного состава, необходимая для выполнения конкретного объема работы или для обслуживания тех или иных объектов (агрегатов, рабочих мест и т. д.)

АК «Алокабанк» согласно Трудовому кодексу работникам гарантируются: государственное содействие системной организации нормирования труда, применение систем нормирования труда, определяемых работодателем с учетом мнения выборного профсоюзного органа или устанавливаемых коллективным договором. Согласно ст. 160 нормы труда - нормы выработки, времени, обслуживания - устанавливаются для работников в соответствии с достигнутым уровнем техники, технологии, организации производства и труда. Нормы труда могут быть пересмотрены по мере совершенствования или внедрения новой техники, технологии и проведения организационных либо иных мероприятий, обеспечивающих рост производительности труда, а также в случае использования физически или морально устаревшего оборудования.

Локальные нормативные акты, предусматривающие введение, замену и пересмотр норм труда, принимаются работодателем с учетом мнения представительного органа работников. О введении новых норм труда работники должны быть извещены не позднее, чем за два месяца

Нормальная продолжительность рабочего времени и сокращенная продолжительность рабочего времени по своей сути являются видами полного рабочего времени, в течение которого работник отработывает

установленную законом норму продолжительности рабочего времени. В этом отличие сокращенного рабочего времени от неполного, которое охватывает неполный рабочий день или неполную рабочую неделю.

Структура нормы времени включает: оперативное время (основное и вспомогательное), время обслуживания рабочего места (техническое и организационное), подготовительно-заключительное время, время перерывов, предусмотренных технологией и организацией производства, время перерывов на отдых и личные потребности.

Уровень обоснованности норм зависит от методов их расчета. Обычно применяют два метода установления норм - суммарный и аналитический.

Суммарный метод состоит в определении норм на операцию или изделие в целом, а не на составные элементы. В его основе лежат следующие способы определения норм: опытный, статистический, сравнительный. Этим методом устанавливаются опытно-статистические нормы.

Аналитический метод предполагает расчленение операции (работы) на составные элементы, исследование факторов, влияющих на продолжительность каждого элемента, изучение возможностей оборудования, рациональной организации рабочего места, приемов и методов труда, учета эргономических и психофизиологических факторов, условий труда и др.

Основными видами изучения затрат рабочего времени являются: хронометраж, фотография рабочего времени и фотохронометраж, что часто проводится АК «Алокабанк».

Важное значение для поисков резервов роста производительности имеет самофотография, которая проводится каждым работником самостоятельно.

Полученные результаты фотографии затрат рабочего времени обрабатываются по каждому элементу наблюдения: проводится индексация затрат времени, определяются фактический и нормальный балансы рабочего времени и др.

Обработка результатов наблюдения и их анализ включают определение количества моментов, зафиксированных за время наблюдений по каждому виду затрат времени, затем устанавливается общее количество моментов по всем видам затрат времени и удельный вес каждого элемента

Организация нормирования труда предусматривает не только применение технических обоснованных норм, но и постоянный контроль за их соответствием организационно-техническим условиям производства. Анализ качества норм ведется с помощью статистических и отчетных данных, а также на основе научно-технического инструментария.

Первый способ служит для оценки общего состояния нормирования труда (по профессиям и разрядам рабочих) на предприятии, используя для этого такие показатели, как удельный вес технически обоснованных норм, в том числе на основе межотраслевых и отраслевых нормативов, средний процент выполнения норм и распределение рабочих по уровню выполнения норм.

Второй способ анализа качества норм основывается на инструментальном исследовании трудового процесса и организационно-технических условия производства.

ГЛАВА III. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ В УСЛОВИЯХ РЕФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ

3.1. Роль коммерческих банков в повышении инвестиционной привлекательности

Экономические реформы последних лет, а также поэтапно проводимые разгосударствление и приватизация объектов государственной собственности позволили достичь определенных успехов в увеличении негосударственного сектора экономики и формировании частной собственности. Сегодня большая часть предприятий промышленности, строительства, торговли, услуг и других сфер экономики уже приватизирована, но продолжает активно осуществляться приватизация предприятий базовых отраслей с привлечением крупных инвестиций, в том числе иностранных.

Анализ участия коммерческих банков в процессах модернизации хозяйствующих субъектов и реализации их акций на рынке ценных бумаг позволяет выявить некоторые проблемы активизации деятельности банков на фондовом рынке.

Было бы целесообразно шире использовать уже имеющийся в практике республики прецедент по продаже пакетов акций акционерных обществ с рассрочкой платежей в бюджет или продаже госпакетов по стоимости ниже номинальной. Для убыточно работающих предприятий нужно смелее использовать процедуру банкротства. Представляется, что, только широко используя указанные способы, можно добиться отказа от поддержания на плаву экономически несостоятельных предприятий и передавать их реальным инвесторам, способным улучшить менеджмент и финансовые показатели. Такими инвесторами в силу концентрации финансовых средств могут выступить коммерческие банки.

Для стимулирования увеличения операций коммерческих банков с ценными бумагами следует их привлекать таким образом, чтобы при возникновении дилеммы - кредитовать или инвестировать - банки не имели

оснований однозначно склоняться к кредитованию. А это часто происходит в банковской практике, поскольку кредитование в сегодняшних условиях содержит меньше рисков. Банки склоняются к кредитованию более, чем к другим источникам доход о приносящих активов (исключение составляют лишь межбанковские депозиты, но и то не по всем банкам) по нескольким причинам. Во-первых, кредитование более надежно по сравнению с инвестициями в ценные бумаги в виду того, что банк в случае невозврата кредита имеет юридически обоснованные права на возмещение своих активов за счет ликвидных средств заемщика, или средств поручителя. Во-вторых, банк независимо от финансового состояния заемщика имеет право требовать возмещения кредита, тогда как в случае с акциями, например, возможны реинвестиции доходов (дивидендов) в акционерный капитал, а также произвольное начисление или даже не начисление доходов в соответствии с решением высшего органа акционерного общества. В-третьих, даже при начислении дохода по ценным бумагам выплата дивидендов по акциям происходит обычно после собрания акционеров, которое обычно проводится в конце 1-го - начале 2-го квартала следующего года. В то же время при инвестировании у банка есть возможность, в зависимости от величины приобретенной доли в уставном капитале, влиять на принятие решений в акционерном обществе и, соответственно, получать доходы в зависимости от принятых решений.

Учитывая эти моменты целесообразно было создать структуру по типу инвестиционного банка, занимающуюся выпуском и размещением ценных бумаг приватизируемых эмитентов, так и второго типа, занимающуюся средне и долгосрочным кредитованием приватизируемых объектов.

Экономика практически всех стран мира испытывает жесточайшее воздействие разразившегося в 2008 году мирового финансово-экономического кризиса, который во многих развитых и развивающихся странах приобретает все большие масштабы и глубину, приводит к спаду

производства, растущей безработице, ухудшению уровня жизни населения и во многом имеет непредсказуемый характер.

Негативное воздействие отражается на результатах деятельности базовых экспортоориентированных отраслей и связанных с ними смежных производств, резко сокращается спрос и снижаются цены на мировом рынке на важнейшие виды экспортируемой нашей страной продукции, что в свою очередь отрицательно сказывается на сбалансированности и эффективности экономики в целом, создает много проблем в реализации предусмотренных проектов, в достижении поставленных целей.

Финансовый кризис опустил до самого низкого за последнее время уровня фондовые индексы практически всех стран, сильно снизил стоимость активов акционерных компаний и привел правительства к отказу на какое-то время от приватизационных планов.

Правительства различных государств отложили на неопределенный срок приватизационные программы отдельных компаний, по их мнению, «государство не видит смысла в приватизации государственной собственности в условиях наступившего экономического кризиса». Аналитики отмечают, что, с одной стороны, сейчас у потенциальных инвесторов нет свободных средств для покупки активов холдинга, а с другой, текущие низкие цены мало интересны государству, а также выражают сомнение в том, что за выставленные на продажу объекты государственной собственности правительству удастся получить запланированные суммы. Цена объектов государственной собственности будет колебаться в пределах от текущих котировок акций до справедливой стоимости компаний, конечные цены неизбежно будут ниже ранее озвученных.

Южная Корея, Таиланд и Индонезия отодвигают сроки по намеченной приватизации банков. Во-первых, государственные банки необходимы этим странам в качестве инструмента для осуществления собственной монетарной политики в условиях кризиса, во-вторых, в настоящее время эти банковские активы попросту непривлекательны для потенциальных инвесторов из-за их

низкой капитализации. Более того, в ближайшей перспективе можно ожидать еще большего вмешательства правительств в дела банков с тем, чтобы поддержать их в течение кредитного кризиса. В некоторых странах банки полностью или частично национализируются в качестве меры по их поддержке.

На некоторое время из-за нестабильности фондовых рынков правительство Германии решило отложить первичное размещение (IPO) на бирже акций национального железнодорожного оператора Дойче Банка, 24,9 процента которых должны были быть предложены частным инвесторам.

Правительство Чехии также намеревается отложить в этом году приватизацию «Аэропорта Прага», если государство не получит приемлемое по цене предложение от инвесторов.

Основными причинами, побудившими правительства вышеперечисленных стран отсрочить свои приватизационные планы стало то, что:

- отток инвестиционного капитала из стран снизил национальные фондовые индексы и соответственно вызвал значительное падение стоимости активов, в том числе государственных компаний;

- текущий кризис ликвидности ограничил многих потенциальных инвесторов в использовании собственных средств, необходимых для участия в приватизационных кампаниях;

- в нынешних условиях использование компаниями заемных ресурсов для приватизации сильно ограничено по причине их высокой стоимости, что делает в краткосрочной перспективе инвестиции нерентабельными;

- невыгодность нынешней ценовой инвестиционной конъюнктуры подталкивает разумные правительства к решению

- отложить на время приватизацию государственных активов, в особенности стратегических объектов;

- в период финансового кризиса банковские активы, находящиеся в государственной собственности, могут стать хорошим инструментом при проведении собственной антикризисной денежно-кредитной политики.

В данной ситуации инвесторы будут играть на понижение цен за государственные активы, хотя это еще не будет означать, что, даже снизив цены, они смогут выкупить активы. В случае же своего выигрыша в приватизационном конкурсе инвесторы постараются применить общепринятую тактику затягивания реализации своих инвестиционных обязательств, чтобы дожидаться улучшения мировой финансовой ситуации и облегчения для инвесторов доступа к финансовым ресурсам, необходимым для реализации программы по инвестиционному соглашению.

3.2. Обеспечение эффективности банковской системы, направленной на повышение устойчивости финансово-банковской системы

Для повышения эффективности банковской системы, наряду с созданием внутренних механизмов саморегулирования, Центральный банк направил свои усилия на дальнейшее совершенствование системы банковского надзора. Для выполнения этой задачи, на основе «Принципов эффективного банковского надзора» Базельского комитета по банковскому надзору были полностью переработаны внутренние нормативные документы, регулирующие банковскую деятельность.

Важным шагом в усилении банковского надзора стало принятие ряда требований по минимальному размеру уставных капиталов коммерческих банков, максимальной доле одного акционера в уставном капитале банка, взаимному участию коммерческих банков в уставных капиталах друг друга, и др.

Особое внимание в республике уделяется стимулированию создания акционерных коммерческих банков с участием частного капитала. С акционированием коммерческих банков и ростом доли негосударственного

сектора в банковском капитале решающее значение приобретает высокое качество корпоративного управления.

В последнее время предпринимаются надлежащие меры по привлечению широкой массы населения, субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства, а также иностранных инвесторов в капиталы коммерческих банков. Это позволяет задействовать в управлении банками фундаментальный для рыночной экономики интерес частного собственника и повысить роль акционеров.

Основываясь на опыте администрации многих коммерческих банков, можно говорить о двух аспектах корпоративного управления. В последние годы в стране разрабатываются базовые элементы корпоративного права, которые существенно расширяют возможности финансово-промышленных систем. К таким элементам следует отнести законодательные акты, касающиеся акционерных обществ (АО), нормативные правила и устав банков. Законодательство относительно АО регламентирует их создание и функционирование. Нормативными правилами определяются механизмы реализации отдельных положений и отношения, которые либо никак не регламентированы, либо нечетко сформулированы законодательством. Уставом определяются правила управления деятельностью банка. Таким образом, законодательные акты, нормативные правила и Устав представляют юридический аспект корпоративного управления.

Основы организации корпоративного управления в банках республики определены соответствующими законодательными актами:

- Закон РУ «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» №223-1 от 26 апреля 1996 г.;

- Постановление Президента Республики Узбекистан от 26 ноября 2010 года №ПП-1438 «О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей»;

- Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 24 марта 2000 года №104 «О дополнительных мерах по реформированию банковской системы»;

- Указ Президента Республики Узбекистан от 02.10.1998 г: № УП-2084 «О мерах по совершенствованию деятельности акционерных коммерческих банков», которым также утверждены Положение «Об акционерном коммерческом банке» и Типовое положение «О Совете акционерного коммерческого банка» согласно приложению №2;

- Положение Центрального банка Республики Узбекистан «О корпоративном управлении в коммерческих банках» (рег. №943 от 05.07.2000 г.).

Существует и практический аспект корпоративного управления, которым в совокупности являются структура владения акциями, или структура распределения акционерного капитала, авторитет и влияние основных участников данного рынка, сложившееся поведение ключевых участников (в отличие от существующих юридических норм).

Формирующаяся в Узбекистане система корпоративного управления во многом напоминает японско-германскую модель. Банки являются основными владельцами пакетов акций промышленных предприятий. Зачастую банк видит каждый платеж и может осуществлять мониторинг финансово-хозяйственной деятельности не хуже финансового директора. В этом случае источники финансирования слабо диверсифицированы, круг потенциальных инвесторов предельно узок. В то же время долгосрочное сотрудничество между банком и предприятием иногда позволяет снизить издержки на мониторинг, а также появление недостоверной информации.

Во многих случаях у наблюдательных советов банков Узбекистана нет тех полномочий, которые позволили бы им эффективно выполнять свои задачи по надлежащему представлению интересов акционеров и банка в целом. Связано это с тем, что принятая в настоящее время практика

позволяет сосредоточить основные полномочия у исполнительных органов управления банка, оставляя наблюдательному совету номинальные функции.

Таким образом, выделяется следующая группа факторов, несколько сдерживающих развитие корпоративного управления:

- отсутствие у эмитента положений, регулирующих порядок избрания и состав членов наблюдательного совета, устанавливающих требования к их компетентности;
- ограничение при формировании состава совета интересов мелких акционеров;
- отсутствие объективных критериев оценки деятельности членов совета и исполнительных органов банка, результатом чего является отсутствие зависимости выплачиваемого им вознаграждения от показателей деятельности банка.

3.3. Совершенствование корпоративного финансового управления в коммерческих банках

Совершенствование корпоративного поведения - важная мера, необходимая для увеличения притока инвестиций в экономику той или иной страны как из внутренних источников страны, так и от зарубежных инвесторов. Одним из способов такого совершенствования может стать введение определенных стандартов, установленных на основе анализа наилучшей практики корпоративного поведения. Стандарты корпоративного поведения применимы к хозяйственным обществам всех видов, но в наибольшей степени они важны именно для акционерных обществ, где часто имеет место отделение права собственности от права управления и наиболее вероятно возникновение конфликтов. Во многих странах мира разработаны кодексы корпоративного поведения, которые особенно важны для акционерных обществ, впервые выходящих на рынок капитала. Стандарты корпоративного поведения применяются с целью защиты интересов всех акционеров, независимо от размера пакета акций, которым они владеют. Чем лучше

защита интересов акционеров, тем больше объем инвестиций, на которые могут рассчитывать акционерные общества (далее - АО).

Законодательство устанавливает только общие обязательные правила. Детализация юридических норм препятствует работе АО, поскольку каждое из них уникально и особенности его деятельности не могут быть полностью отражены в законодательстве. Поэтому часто законодательство либо вообще не содержит норм, регулирующих соответствующие отношения (что далеко не всегда является пробелом в своде законов), либо устанавливает общие правила, оставляя за участниками возможность выбора варианта поведения.

Как показывает мировая практика, многие положения законодательства, регулирующие корпоративное поведение, основываются на этических нормах, например, в гражданском законодательстве устанавливается возможность при отсутствии применимых законов исходить из требований добросовестности, разумности и справедливости, а также осуществлять гражданские права разумно и добросовестно.

Однако положений законодательства не всегда достаточно, чтобы добиться надлежащего корпоративного поведения. Поэтому акционерным обществам следует действовать в соответствии не только с законодательными, но и этическими нормами, которые нередко являются более строгими. Этические нормы, используемые в деловом сообществе, - это сложившаяся система норм поведения и обычаев делового оборота, формирующая позитивные ожидания в отношении поведения участников корпоративных отношений. Этические нормы корпоративного поведения формируют устойчивые стереотипы, общие для всех участников.

Кодексам делового поведения отводится особое место в развитии и совершенствовании практики корпоративного поведения. Они должны сыграть важную образовательную роль в установлении стандартов управления АО и в содействии дальнейшему развитию фондового рынка.

Обычно кодекс разрабатывается в соответствии с положениями действующего законодательства, с учетом сложившейся отечественной и

зарубежной практики корпоративного поведения, этических норм, конкретных потребностей и условий деятельности акционерных обществ и национальных рынков капитала на текущем этапе развития. Положения кодексов базируются на признанных в международной практике принципах корпоративного управления, разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР).

Кодекс представляет собой свод рекомендаций, применение которых должно быть добровольным. В кодексе раскрываются основные принципы корпоративного поведения, в соответствии с которыми общества могут строить собственные системы, а также содержатся рекомендации по практической реализации этих принципов и раскрытию соответствующей информации.

При формировании политики корпоративного поведения коммерческие банки могут самостоятельно определять, каким правилам и процедурам, рекомендованным кодексом, им следовать и (или) разрабатывать иные правила и процедуры.

Как правило, каждая часть кодекса акцентирует определенную проблему, выделяет связанные принципы, сопровождаемые соответствующими стандартами для успешного их выполнения. Кодекс регламентирует права и встречи акционеров; деятельность наблюдательного совета, ревизионной комиссии и исполнительного органа; главные корпоративные действия и отношения между компанией и заинтересованными сторонами; раскрытие информации и прозрачность. До принятия проект кодекса должен быть рассмотрен всеми заинтересованными сторонами.

Для дальнейшего эффективного внедрения корпоративного управления в кредитных организациях Узбекистана рекомендуются следующие меры:

- разработать в республике Кодекс корпоративного управления. В большинстве развитых стран действуют Кодексы корпоративного управления, созданные по инициативе негосударственных профессиональ-

ных объединений и широко принятые в деловом сообществе на добровольной основе. Помимо кодексов, определяющих общие стандарты корпоративного управления, в мировой практике существуют специальные системы стандартов, разработанные для различных сторон, участвующих в корпоративном управлении, например: исполнительного руководства (менеджмента) компаний, комитетов при советах директоров и т. п.;

- обеспечить должный уровень транспарентности системы корпоративного управления, чья структура должна гарантировать категориям заинтересованных пользователей (включая акционеров) своевременное и точное раскрытие предусмотренной законодательством информации по вопросам, касающимся деятельности кредитной организации, включая данные о ее финансовом положении, структуре собственности и управлении. Для этого активно использовать международные подходы к ведению бухгалтерского учета и составлению финансовой отчетности. Усилить внимание к качеству управленческого процесса как необходимой предпосылке принятия решений, адекватных реальному риску проводимых операций;

- обеспечить равное отношение органов управления кредитной организации ко всем учредителям, включая государство, независимо от величины их участия в уставном капитале а также соблюдение принципов ведения коммерческих операций с участниками кредитной организации на равных с иными клиентами условиях. Советам директоров сосредоточиться на фундаментальных проблемах, включая стратегическое управление и планирование, поддерживая баланс между долгосрочными целями кредитной организации и имеющимися у нее ресурсами;

- существенно повысить роль системы внутреннего контроля. Система внутреннего контроля должна быть соразмерна характеру и масштабам проводимых операций и охватывать всю деятельность кредитной организации. Советы директоров должны быть соответствующим образом информированы об организации и результатах работы внутреннего контроля.

Служба внутреннего контроля должна иметь независимый статус и быть подотчетна лишь совету директоров кредитной организации;

- для обеспечения адекватной и независимой оценки качества управления кредитными организациями советам директоров шире использовать возможности независимого внешнего аудита;

- шире внедрять в практику управления банковскими рисками современные методы изучения и оценки финансового состояния контрагентов кредитной организации, в том числе с применением в соответствующих случаях экономико-математических методов.

Ввиду данного АК «Алокабанк» поставлена приоритетные направления деятельности:

1. повышение финансовой устойчивости и ликвидности банка в соответствии с требованиями международных стандартов, установленных Базельским комитетом, за счет дальнейшей капитализации и привлечения частного капитала, увеличения ресурсной базы, улучшения качества актива.

2. Применением инновационных технологий в целях развития систем розничных платежей, интегрированные к современным зарубежным системам оплаты.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Исследование, проведенное в выпускной квалификационной работе показало, что дихотомическое строение корпорации выгодно отличает ее на существующем деловом фоне. Функциональная двойственность и диверсификация хозяйственных возможностей акционерных банковских структур подчеркивает специфический статус корпорации в экономическом пространстве и предопределяет особенности ее поведения в деловой среде.

В ходе исследования влияния концептуальных аспектов финансовых отношений на формирование моделей корпоративного управления был сделан вывод о том, что интересы участников корпорации реализуются посредством финансового механизма корпоративного управления.

Выявлено наличие серьезных противоречий в формирующейся системе корпоративного финансового управления в АК «Алокабанк»: высокий уровень концентрации собственности; слияние функций менеджмента и собственника; неэффективность внешних механизмов; большая доля государственного сектора, которая не обеспечивает должного выполнения функций государства; высокая степень вмешательства государства в функционирование АК.

Проведенное исследование проблемы эффективного корпоративного финансового управления позволило получить ряд обобщающих научных выводов и сформулировать теоретические и практические предложения, заключающиеся в следующем:

- Ведущая роль корпоративного финансового управления заключается в опосредовании финансовых отношений участников корпорации, выражающихся и оцениваемых конкретными цифрами: размерами выплачиваемых корпорацией дивидендов, роста курсовой стоимости акций, увеличения капитализации, денежных и не денежных параметров.

- Действенное использование корпоративного финансового управления позволяет снять противоречия, возникающие в режиме хозяйственных процессов и контактов корпорации с внешней средой.

Необходимо выбирать такую систему корпоративного финансового управления в банке, которая должна отражать «уникальное» решение для Узбекистана. При этом важно поддерживать гибкий подход к управлению, признавая, что соответствующая модель управления будет различаться не только в отдельных компаниях, но и будет различной на протяжении времени для отдельных компаний. Это утверждение становится особенно верным, принимая во внимание скорость реструктуризации компаний и возникновения фундаментальных изменений корпоративных структур по мере развития высоких технологий и глобализации.

Проведение приватизации необходимо, чтобы, во-первых, в краткосрочном плане использовать активы в государственной собственности для реализации Правительственных программ и, во-вторых, в долгосрочном плане добиться намеченного эффекта от приватизации для Узбекистана, как в финансовом, так и экономическом плане.

Для проведения эффективной приватизации и стимулирования продажи объектов государственной собственности, которая сможет привлечь десятки миллиардов инвестиций и для приобретения объектов, и для их реконструкции и модернизации в республике в условиях некоторой финансово-экономической нестабильности в мире желательно:

для активизации коммерческих банков на фондовом рынке целесообразно было бы создать структуру, которая бы специализировалась на первичном размещении акций и облигаций приватизируемых предприятий, а также кредитовании инвесторов. Намечившаяся в последние годы универсализация банков имела положительные стороны, позволив узкоспециализированным банкам диверсифицировать активы и снизить риски. А создание такой структуры будет способствовать развитию фондового рынка республики и развитию приоритетных отраслей промышленности. Кроме того, временно свободные активы коммерческих банков, которые не вкладываются в инвестиционные операции по различным причинам (рискованность, отсутствие квалифицированного

персонала и т.д.), будут через межбанковский рынок ссужаться таким структурам, которые затем смогут направить их на свою основную деятельность.

Таким образом, прозрачная и сбалансированная модель корпоративного финансового управления, где права всех заинтересованных лиц гарантированы как *de jure* (юридически), так и *de facto* (фактически), является одним из ключевых условий роста капитализации, долгосрочного развития и привлечения инвестиций.

Повышение качества системы корпоративного управления и внутреннего контроля, ответственности руководителей банков за исполнение принятых ими обязательств, развитие рыночной дисциплины, включая транспарентность банковской деятельности, повышение профессиональных навыков и уровня этических норм деятельности руководства, сотрудников, а также учредителей (участников) кредитных организаций представляют одно из направлений действий, призванных способствовать развитию культуры банковского дела и практическому реформированию банковского сектора в Узбекистане.

В решении этой задачи немаловажное значение имеет вопрос укрепления и совершенствования корпоративного управления в банках, предусмотренный, в частности, в рамках реализации комплекса мероприятий, утвержденных Постановлением Президента Республики Узбекистан от 26 ноября 2010 года № ПП-1438 «О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей».

В кодексе делового поведения должны найти отражение основные принципы эффективного корпоративного финансового управления. Практика корпоративного финансового поведения должна обеспечивать:

- реальную возможность для акционеров осуществлять свои права, связанные с участием в обществе;

- равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории). Все акционеры должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав;

- осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью АК и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам;

- возможность исполнительным органам АК разумно, добросовестно (исключительно в интересах общества) осуществлять эффективное руководство его текущей деятельностью, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров и акционерам;

- своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления, чтобы обеспечить акционерам и инвесторам возможность принятия обоснованных решений;

- эффективный контроль за финансово-хозяйственной деятельностью АК с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Кроме того, практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников АК и поощрять активное сотрудничество АК и заинтересованных лиц в целях увеличения своих активов, стоимости акций и иных ценных бумаг, а также создания новых рабочих мест.

Список использованной литературы:

1. Конституция Республики Узбекистан. Т.: ИПТД «Узбекистан», 2017, 2018, 2019 – 77 с.
2. Закон Республики Узбекистан “О Центральном банке Республики Узбекистан” от 21.12.1995 г. N 154-I Национальная база данных законодательства, 05.01.2018 г., № 03/18/456/0512; 16.01.2019 г., № 03/19/516/2484
3. Закон Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности» от 25 апреля 1996 г., № 216-I. Национальная база данных законодательства, 19.04.2018 г., № 03/18/476/1087, 04.10.2018 г., № 03/18/494/1992; 16.01.2019 г., № 03/19/516/2484)
4. Закон Республики Узбекистан «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Узбекистан в связи с принятием основных направлений налоговой и бюджетной политики на 2019 год» от 24 декабря 2018 года № ЗРУ–508
5. Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по обеспечению надежной защиты частной собственности, малого бизнеса и частного предпринимательства, снятию преград для их ускоренного развития» от 15 мая 2015 года
6. Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по обеспечению надежной защиты частной собственности, малого бизнеса и частного предпринимательства, снятию преград для их ускоренного развития» от 15 мая 2015 года, № УП-4725
7. Указ Президента РУз «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан» от 7 февраля 2017 г., № УП-4947
8. Приложение N 1 к Постановлению Президента РУз «Об инвестиционной программе на 2017 г.» от 23.12.2016 г. N ПП-2697.

9. Послание Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису от 22.12.2017 г. [Электронный ресурс]. – www.president.uz. Дата обращения 05.03.2018 г.

10. Критический анализ, жёсткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя. Доклад Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2016 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2017 год. Народное слово, №5 от 18.01.2017 г.

11. Markowitz H.M. Portfolio Selection, Journal of Finance 7 (1). March, pp.77-91.;

12. Банковское дело: Учебник. / Под ред. Е.Ф. Жукова, Н.Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ, 2016. - 687 с.

13. Бехтерева Е.В. Управление инвестициями. – М.: Гросс-Медиа: РОСБУХ, 2005. - 164 с.;

14. Боди З., Кейн А., Маркус А.Дж. Принципы инвестиций. 4-е издание. Москва-Санкт-Петербург, Киев: Вильямс. – 2002. – 983 с.;

15. Бочаров В.В. Инвестиции. Издательство: Питер, 2008. – 176 с.;

16. Брег С. Настольная книга финансового директора / Стивен Брег; Пер., с англ. – 12-е изд. – М.: Алтпина Паблшер, 2016. – 606 с.

17. Вахабов А.В., Разыкова Г.Х., Хажобакиев Ш.Х. Иностранные инвестиции и модернизация национальной экономики Т.: Молия 2011. - 298 с.;

18. Вахабов А.В., Хажобакиев Ш.Х., Муминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Учебное пособие. – Т.: Молия, 2010 г.. – 328 с.;

19. Вахабов А.В., Жумаев Н.Х., Бурханов У.А. Халқаро молия муносабатлари. Учебное пособие.-Ташкент: Молия, 2003.- 332 с.;

20. Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари.- Т.: Молия, 2003. – 331 с.;

21. Жўраев А.С., Хужамқулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили. Учебное пособие. – Т.: Шарк, 2003. – 256 с.;
22. Зайналов Ж.Р. Некоторые аспекты выпуска ценных бумаг как источника финансирования инвестиционных проектов. Материалы международной научно-практической конференции «Совершенствование методологических, методических основ развития инфраструктуры туризма», Самарканд: СамИЭС, 21-23 апреля 2014. – С.335-338;
23. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции Учебное пособие. – М.: Книгодел 2006. – 234 с.;
24. Ивасенко А.Г. Иностранные инвестиции. Учебное пособие М.: Кнорус 2011. - 342 с.;
25. Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие /под ред. д.э.н, проф. В.А. Слепова. – М.: Экономистъ, 2006. – 478 с.;
26. Кадыров А.К., Искандаров А. Банк мижозларини кредитлаш тизимига таъсир этувчи омиллардан муҳофазаланиш муаммолари, Иқтисодиёт ва халқимиз ҳаёт сифатини юксалтиришда хизмат кўрсатиш соҳасини ривожлантиришнинг долзарб муаммолари/2015 йил 20-21 февраль. Республика анъанавий илмийғамалий конференцияси материаллари (IV - қисм). Самарқанд, СамИСИ, 2015 . – С.135-138
27. Кузнецов Б.Т. Инвестиции. 2-е издание. М.: ЮНИТИ. – 2010. – 62 с.;
28. Расулов Н.Н. Стимулирование привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана. – Т.: Фан, 2003. – 170 с.;
29. Сафрончук, М.В. Банковское дело. Розничный бизнес: Учебное пособие / М.В. Сафрончук. - М.: КноРус, 2013. - 416 с.
30. Теплова Т.В. Инвестиции Учебник. М.: ЮРАЙТ 2011. - 720 с.;
31. Чепель С.В., Фаттахова Ж.А. Ключевые элементы эффективной инвестиционной политики в развивающихся странах: возможные ориентиры для Узбекистана.- Т.: ЦЭИ, 2007. - 48 с.

32. Шарп У., Александер Г., Бейли Ж. Инвестиции. 5-е изд. Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 2011. - 1028 с.;

33. Э.Де Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире /Пер.с англ. - М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 2001. – 272 с;

34. Интернет-сайты:

Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан

<http://www.lex.uz/>

Официальный сайт Центрального банка Республики Узбекистан. www.cbu.uz

Официальный сайт Министерства Финансов Республики Узбекистан.

www.mf.uz

Данные АК «Алокабанк» <https://alobank.uz>. Дата обращения 28.03.2019 г.