



RAISING FUNDS IN ENTERPRISES WITH STATE PARTICIPATION THROUGH THE ISSUANCE OF SHARES AND BONDS

Butikov Igor Leonidovich

Center for Research on Problems of Privatization and Management of State Assets under the Agency for State Asset Management of the Republic of Uzbekistan, Director, Doctor of Economics, Professor, tel: (99)6094967, e-mail: boutickov@gmail.com

Bo'tabayev Mehriddin Shaxobidinovich

Center for Research on Problems of Privatization and Management of State Assets under the Agency for State Asset Management of the Republic of Uzbekistan, Senior Researcher, Candidate of Physical and Mathematical Sciences (PhD), tel: (90)1863946, e-mail: mehr65@mail.ru

<https://doi.org/10.5281/zenodo.14524978>

ARTICLE INFO

Received: 12th December 2024
Accepted: 18th December 2024
Online: 19th December 2024

KEYWORDS

Enterprises with state participation, attracting investments, shares, corporate bonds, issuing activities, increasing the authorized capital.

ABSTRACT

For the normal development of enterprises with state participation, it is necessary to attract financial resources through the issue of shares and corporate bonds. To date, enterprises with state participation have demonstrated low emission activity in the securities market. The article analyzes the causes of this problem and offers appropriate recommendations. In particular, it is proposed to adopt a Regulation on the procedure for compiling and approving address lists of enterprises with state participation that increase their authorized capital and their financing. It is also proposed to develop a mechanism to increase the authorized capital of enterprises with state participation by additional issue of shares while reducing the share of the state in it.

ПРИВЛЕЧЕНИЕ СРЕДСТВ В ПРЕДПРИЯТИЯ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ ЗА СЧЕТ ВЫПУСКА АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ

Бутиков Игорь Леонидович

Центр исследований проблем приватизации и управления государственными активами при Агентстве по управлению государственными активами Республики Узбекистан, директор, доктор экономических наук, профессор, тел.: (99)6094967, e-mail: boutickov@gmail.com.

Бутабаев Мехриддин Шахобидинович

Центр исследований проблем приватизации и управления государственными активами при Агентстве по управлению государственными активами Республики Узбекистан, ведущий научный сотрудник, кандидат физико-математических наук, тел.: (98)1863946, e-mail: mehr65@mail.ru
<https://doi.org/10.5281/zenodo.14524978>



ARTICLE INFO

Received: 12th December 2024

Accepted: 18th December 2024

Online: 19th December 2024

KEYWORDS

Предприятия с государственным участием, привлечение инвестиций, акция, корпоративная облигация, эмиссионная деятельность, увеличение уставного фонда.

ABSTRACT

Для нормального развития предприятий с государственным участием необходимо привлечение финансовых средств через выпуск акций и корпоративных облигаций. До настоящего времени предприятия с государственным участием демонстрировали низкую эмиссионную деятельность на рынке ценных бумаг. В статье анализируются причины данной проблемы и предлагаются соответствующие рекомендации. В частности, предлагается принять Положение о порядке составления, утверждения адресных списков предприятий с участием государства, увеличивающих свой уставный капитал и их финансирования. Также предлагается разработать механизм увеличения уставного фонда предприятий с государственным участием за счет дополнительной эмиссии акций с одновременным сокращением в нем доли государства.

1. Введение

Важнейшей задачей государственных органов, осуществляющих управление государственным имуществом, является повышение экономической эффективности деятельности хозяйствующих субъектов с государственным участием, достижение ими высоких финансовых показателей, за счет внедрения в производство последних достижений научно-технического прогресса и инноваций, обеспечение стабильных поступлений в государственный бюджет за счет налогов и дивидендов.

Одним из основных показателей Стратегии управления и реформирования предприятий Узбекистана с государственным участием на 2021-2025 годы (далее – Стратегия) было определено массовое публичное первичное и вторичное предложение акций не менее 20 предприятий с государственным участием [1]. При этом, к 2025 году государственные унитарные предприятия должны изменить свою организационно-юридическую форму на акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью, а в 2025 г. не менее 25 предприятий с государственным участием должны будут выпустить корпоративные облигации. Государство возлагает определенные надежды на корпоративные облигации, как эффективный инструмент привлечения краткосрочных не кредитных заимствований. Так, в 2024-2025 гг. было намечено привлечение путем размещения биржевых и корпоративных облигаций на организованных торгах ценными бумагами на местном рынке капитала, части общих средств (не менее 5 процентов кредита), привлекаемых государственными предприятиями с долей государства 50 и более процентов в течение одного финансового года.



В дальнейшем, в целях сокращения государственного участия в отраслях, были утверждены Перечень пакетов акций (долей) 1 001 предприятия, реализуемых целиком посредством публичных торгов, Перечень 247 предприятий, пакеты акций (долей) которых выставляются на публичные торги, Перечень 12 предприятий, которые должны осуществить первичные (IPO) и (или) вторичные (SPO) на местном фондовом рынке, Перечень 7-ми пакетов акций (долей), выставляемых на международном рынке, и Перечень 4-х крупных предприятий, первичное (IPO) и (или) вторичное (SPO) публичное размещение акций которых, будет проведено на международном фондовом рынке.

Осуществление вышеозначенных программ несомненно даст толчок к активизации национального рынка ценных бумаг, но не решит проблему привлечения финансовых ресурсов для развития предприятий с государственным участием за счет выпуска ими акций и корпоративных облигаций в целом. В вышеупомянутых документах не раскрыты конкретные механизмы, обеспечивающие реализацию акций и корпоративных облигаций.

2. Состояние государственного портфеля акций в акционерных обществах и выпусков ими корпоративных облигаций

По состоянию на 01.08.2024 г. по данным реестра предприятий с государственной долей, в стране функционировало 2181 предприятий с государственным участием [2], из них 527 государственных унитарных предприятий, 1406 обществ с ограниченной ответственностью и 248 акционерных обществ. При этом, по номинальной стоимости государственный портфель акций составляет 80,2% от совокупной номинальной стоимости всех выпущенных акций, при этом число акционеров-физических лиц в республике составляет всего лишь 2,5% от численности населения страны.

Доля государства в уставном фонде предприятий с государственным участием имеет различные значения в широком диапазоне долевого участия в уставных капиталах предприятий. В целях настоящего исследования все предприятия с государственным участием можно подразделить на три категории, в которых государство имеет различный уровень воздействия на их управление, имея в уставном капитале: до 20%, от 20% до 50% и свыше 50%.

Первая категория представляет совокупность предприятий (245 ед.), в которых государство имеет корпоративный контроль на уровне менее 20%. В этих предприятиях влияние государства на принятие решений является незначительным. Поэтому, данная категория представляет наименьший интерес для осуществления организационных инноваций в силу ограниченных возможностей государственных органов провести соответствующее решение, а предлагаемые мероприятия будут иметь для них, в основном, рекомендательный характер.

Вторая категория представляет собой совокупность предприятий, в которых государство имеет корпоративный контроль на уровне 20-50%, и состоит из 102 предприятий, из которых 45 АО и 57 000 (по состоянию на 01.08.2024 г. [3]). Из 45 АО:

- 39 действующих АО;
- 5 недействующих АО;
- 1 АО в процессе ликвидации.



Третья категория состоит из 1834 предприятий, из которых 155 АО, 1165 ООО и 514 ГУП (по состоянию на 01.08.2024 г. [4]), в которых корпоративный контроль государства находится на уровне 50% и выше. Из 155 АО:

- 142 действующих АО;
- 8 недействующих АО;
- 5 АО в процессе ликвидации.

Данная картина корпоративного контроля государства сложилась на фоне современного состояния рынка ценных бумаг, характеризующегося следующими показателями. На 31.12.2023 г. было зафиксировано 625 АО (с государственным участием – 241 АО) с общим объемом эмиссии акций на 189,7 трлн сум (доля государства – 158,0 трлн сум или 84,7%), что составляет 19% от ВВП страны в 2023 г. [5]. Только 1,1% от всего объема эмиссии акций находится в процессе размещения (объявленные акции). За 2023 г. оборот рынка ценных бумаг составил 58,1 трлн сум.

Еще большей пассивностью отличается национальный рынок корпоративных облигаций. По состоянию на 31.12.2023 г. было зафиксировано 39 выпусков корпоративных облигаций 33 эмитентов (чуть больше 5% от числа всех АО) с общим объемом эмиссии на 0,9 трлн. сум, что составляет 0,1% от ВВП страны по итогам 2023 г. [5]. В странах с развитыми финансовыми рынками стоимость рыночной капитализации компаний-резидентов превышает ВВП этих стран, а объем эмиссии корпоративных облигаций в несколько раз превышает объем эмиссии акций. По состоянию на 31.12.2023 г. в республике корпоративные облигации эмитировали лишь 4 АО с государственным участием (1,7% от числа всех акционерных обществ с государственным участием) с эмиссией в 0,3 трлн сум. Таким образом, налицо эмиссионная пассивность акционерных предприятий с государственным участием на рынке корпоративных облигаций.

В настоящее время, развитию рынка корпоративных облигаций с активным участием предприятий с государственным участием придается особое значение. В частности, рамках направления Стратегии «Узбекистан — 2030» по обеспечению благосостояния населения путем устойчивого экономического роста определено внедрить с 1 января 2024 года порядок финансирования не менее 5 процентов стоимости инвестиционных проектов, ежегодно реализуемых организациями с государственной долей более 50 процентов, путем выпуска облигаций [6].

3. Основные проблемы привлечения инвестиций в акционерные общества с государственным участием

Каждая организационно-правовая форма, с точки зрения ведения бизнеса и управления, имеет свои преимущества и недостатки. Из всех организационно-правовых форм, в этом плане, самая неудобная и трудоемкая – акционерное общество.

«Недостатки» АО состоят в следующем:

1. Строгая регламентация законодательством организации функционирования АО в целом.
2. Трудоемкая и затратная процедура проведения общего собрания акционеров.
3. Необходимость вести реестр акционеров в Центральном депозитарии или у инвестиционного посредника и хранить в нем свои акции.



4. АО должны постоянно выплачивать дивиденды по привилегированным акциям (если они выпущены) в виде «твердого» процента.
5. Во многих АО нужно создавать Комитет миноритарных акционеров.
6. АО должны раскрывать информацию по итогам года, представлять акционерам значительное количество сведений.
7. АО, чьи акции включены в биржевой котировальный лист обязаны создавать и финансировать Комитет по аудиту, а также службу внутреннего аудита.
8. В АО существуют жесткие требования к крупным сделкам (свыше 15 % чистых активов), сделкам с аффилированными лицами.
9. Законодательством предусмотрен очень жесткий контроль за деятельностью АО (требования к ревизионной комиссии или ревизору, службе внутреннего аудита, финансово-хозяйственную деятельность должна проверять независимая аудиторская организация).
10. Имеется специальный уполномоченный государственный орган по регулированию рынка ценных бумаг, который постоянно наблюдает за деятельностью АО.
11. Существует специальная статья в Кодексе об административной ответственности, предусматривающая ответственность за нарушение законодательства в области рынка ценных бумаг к должностным лицам АО.
12. Публичность АО (раскрытие информации практически о всех существенных фактах, которых в соответствии с законодательством насчитывается около 30, может быть использована недобросовестными конкурентами АО чтобы создать ему существенные проблемы).

Таким образом, преимуществ у АО в сравнении с другими организационно-правовыми нормами ведения бизнеса почти нет, кроме одного, но очень важного - **возможности привлекать неограниченные финансовые ресурсы для своего развития за счет выпуска акций.**

В настоящее время, подавляющее большинство предприятий (в том числе, и с государственной долей в уставном фонде) для реализации проектов, связанных с развитием (расширение, реконструкция, техническое перевооружение, модернизация и т.д.) **используют в качестве источника финансирования банковский кредит.**

Но банковский кредит, в качестве источника финансирования, в сравнении с эмиссией акций, неудобен тем, что его надо возвращать в определенный срок и за пользование кредитом надо платить проценты. При этом, условия кредита устанавливает банк исходя, прежде всего, из своих интересов, а не предприятия.

В странах с развитой рыночной экономикой проблему финансирования предприятия решают не только за счет банковского кредита, но и за счет инструментов рынка ценных бумаг и, в частности, за счет выпуска акций и облигаций. Причем, акции хороши тем, что предприятие может привлечь дополнительные средства для своего развития путем эмиссии указанных ценных бумаг без жестких обязательств в определенный срок возратить эти полученные средства, и без какой-либо платы за их привлечение (не считая выплату дивидендов по привилегированным акциям).



Именно поэтому в последние десятилетия в мире получили большое распространение, так называемые, IPO, с помощью которого обеспечивается привлечение средств для финансирования крупнейших инновационных проектов, стартапов в США, странах Западной Европы, Японии, Южной Кореи, странах Юго-Восточной Азии, России, Казахстана. К сожалению, в нашей стране за последние 15 лет IPO осуществили всего несколько предприятий.

Почему же, отечественные предприятия с государственным участием не используют уникальную возможность привлечения значительных ресурсов для своего развития за счет выпуска акций?

Проблема состоит в следующем. Если обычные АО (без государственного участия) могут просто подготовить проспект эмиссии акций, принять решение о выпуске дополнительных акций на общем собрании акционеров, зарегистрировать его в уполномоченном государственном органе по регулированию рынка ценных бумаг, и далее, спокойно разместить акции, получив в уставный фонд запланированную сумму денег, то предприятия с государственным участием не могут это сделать свободно. Для осуществления дополнительной эмиссии им понадобится решить огромное количество проблем, связанных с сохранением государственной доли в уставном фонде при дополнительной эмиссии акций.

Пути привлечения финансовых ресурсов в предприятия с государственным участием за счет выпуска акций с сохранением государственной доли

Предприятиям с государственным участием при осуществлении дополнительной эмиссии акций для компенсации (сохранения) госдоли в уставном фонде необходимо получить согласие Правительства и Министерства экономики и финансов на приобретение акций, выпущенных в объеме дополнительной эмиссии для покрытия доли в уставном капитале, принадлежащей государству. Источником покрытия государственной доли могут быть только бюджетные средства. Однако, Министерство экономики и финансов вряд ли пойдет на оплату дополнительных акций в части, принадлежащей государству, за счет средств Государственного бюджета, поскольку государственный бюджет имеет силу закона и в расходной его части на указанные цели средства на планируемый период не предусматриваются.

Понимая это, руководители акционерных обществ с государственной долей в уставном капитале не планируют осуществлять дополнительные эмиссии в целях увеличения уставного капитала и не обращаются в соответствующие инстанции с просьбой разрешить им его увеличить.

Таким образом, единственное преимущество акционерного общества – привлечение финансовых ресурсов для технического перевооружения, реконструкции, модернизации за счет выпуска дополнительных акций, у акционерных обществ с государственной долей в уставном капитале остается не реализованным.

Для того, чтобы решить вышеописанную проблему в Узбекистане, необходимо разработать механизм, при котором акционерные общества с государственной долей в уставном капитале могли бы беспрепятственно осуществлять дополнительные эмиссии для его увеличения с сохранением доли государства. При этом, покрытие доли государства при дополнительной эмиссии должно, естественно, осуществляться за



счет Государственного бюджета. Разработка такого механизма невозможна без активного участия Министерства экономики и финансов. Акт законодательства, регламентирующий данный механизм, очевидно, должен предусматривать заблаговременное планирование выделения бюджетных средств для акционерных обществ, желающих привлечь дополнительные финансовые ресурсы за счет выпуска акций (увеличения уставного капитала). Предприятия при этом должны будут заблаговременно (за год, за два вперед) подавать заявки в Министерство экономики и финансов на увеличение уставного фонда за счет дополнительной эмиссии, с обоснованием с тем, чтобы Министерство экономики и финансов смогло рассмотреть заявку, и при положительном решении вопроса, заложить в доходную часть государственного бюджета необходимые для этого финансирования источники.

При этом оплата дополнительно выпущенных акций по государственной доле может производиться прямым финансированием из Государственного бюджета.

Для организации процесса бюджетного финансирования выкупа дополнительно выпущенных акций можно использовать метод адресных списков. Для этого, необходимо разработать и утвердить решением правительства отдельный документ о порядке составления и финансирования адресных списков. Сотрудниками Центра исследований Агентства по управлению государственными активами разработан проект Положения о порядке составления, утверждения и финансирования адресных списков предприятий с участием государства, увеличивающих свой уставный капитал.

Привлечение инвестиций в предприятия с государственным участием за счет выпуска акций без сохранения величины государственной доли

При увеличении уставного капитала за счет дополнительной эмиссии акций, можно было бы оставить количество акций (а следовательно, и их стоимость) принадлежащих государству без изменений. Но, в этом случае, доля государства в уставном фонде уменьшится. И для этого необходимо будет получить соответствующее разрешение правительства. Этот вариант предполагает при осуществлении дополнительной эмиссии акций сокращение государственной доли в уставном капитале за счет увеличения уставного капитала без сохранения размера доли государства. Однако утвержденного на уровне законодательства механизма такого уменьшения доли государства за счет дополнительной эмиссии акций пока не существует. В этой связи, необходимо разработать механизм увеличения уставного фонда предприятий с государственным участием за счет дополнительной эмиссии акций с одновременным сокращением в нем (уставном капитале) доли государства и принять его на уровне соответствующих государственных инстанций.

Пути привлечения финансовых ресурсов в предприятия с государственным участием за счет выпуска корпоративных облигаций

В Республике Узбекистан нет широкой инфраструктуры финансирования предприятий за счет выпуска корпоративных облигаций, а существующие институты ограничены в своих действиях. Так, Фонд развития промышленности, созданный при Фонде реконструкции и развития может приобретать облигации, выпущенные промышленными предприятиями, эмиссия которых произведена в срок не более 5 лет



в установленном порядке (в эквиваленте до 10 млн долларов США в рамках одного проекта) на следующих условиях [7]:

рентабельность капитала (ROE) не менее 15 процентов;

размер годовой доходности по облигациям в национальной валюте, с учетом рисков заемщика, должна быть не ниже ставки суверенных облигаций в национальной валюте Республики Узбекистан.

Также, на не достаточном уровне осуществляется государственная поддержка предприятий, стремящихся привлечь ресурсы с зарубежных рынков облигаций. В соответствии с двадцать четвертым абзацем статьи 9 Закона Республики Узбекистан «О государственном долге» Министерство экономики и финансов Республики Узбекистан осуществляет операции по координации выпуска международных облигаций государственных предприятий и юридических лиц с долей государства в их уставном фонде (уставном капитале) в размере пятидесяти процентов и более, в том числе входящих в их состав предприятий (предприятий с участием государства) [8], и только. Целесообразно, чтобы Министерство экономики и финансов осуществляло бы не только координацию выпусков облигаций, но также оказывало им методическо-информационную поддержку.

Финансирование затрат по размещению корпоративных облигаций предприятиями с участием государства могло бы быть поддержана средствами министерств и ведомств, ответственных за управление государственными долями этих предприятий. Например, Агентство по управлению государственными активами Республики Узбекистан (далее – Агентство), как заинтересованная сторона, могла бы выкупить часть (до 25%) эмиссии корпоративных облигаций, предприятий подведомственных Агентству. В этих целях можно было бы задействовать средства Фонда по управлению, трансформации и приватизации государственных активов при Агентстве. Согласно второму абзацу п.12 Положения о формировании и использовании средств внебюджетного фонда по управлению, трансформации и приватизации государственных активов при Агентстве по управлению государственными активами Республики Узбекистан, утвержденного Приложением 2 ПКМ-404 от 15.05.2019 г. [9], средства, остающиеся в распоряжении упомянутого Фонда, могут быть использованы на осуществление мер, связанных с организацией процессов управления, трансформации и приватизации государственных активов. Таким образом, Положение о фонде не предусматривает напрямую инвестирование в корпоративные облигации акционерных обществ. При обеспечении достаточной ликвидности корпоративные облигации могли бы стать надежным инструментом временного и доходного вложения средств для Агентства.

Поэтому, предлагается внести изменения и дополнения во второй абзац п.12 Положения о Фонде в следующей редакции:

«12. Средства, остающиеся в распоряжении Фонда, могут быть расходоваться:

на осуществление мер, связанных с организацией процессов управления, трансформации и приватизации государственных активов, и приобретение краткосрочных корпоративных облигаций предприятий с участием государства в объеме не более 25% от объема их эмиссии».



Дополнительные меры по созданию условий для привлечения финансовых ресурсов для развития предприятий с государственным участием за счет выпуска акций и корпоративных облигаций

Успешность привлечения финансовых ресурсов для развития предприятий с государственным участием за счет выпуска объявленных акций и корпоративных облигаций сильно зависит от ожидаемой их доходности в будущем. Учитывая тот факт, что в настоящее время, проценты по банковским депозитам физических лиц выплачиваются в диапазоне 20-27% годовых, доходы по обыкновенным акциям акционерных обществ в виде годовых дивидендов и проценты по корпоративным облигациям должны выплачиваться **на уровне не менее чем 24%**. Для этого должна обеспечиваться соответствующая рентабельность, которая в свою очередь зависит от соотношения доходов и расходов компаний или эффективности задействования активов для получения выручки от продаж.

Объемы годовой выручки и совокупных активов предприятий с государственным участием составили по отношению к ВВП страны 32% и 120% соответственно [1], отношение которых дает среднее значение коэффициента оборачиваемости активов - 0,25. На основе данного показателя можно построить методологию планирования и оценки стратегического развития предприятия. Для этого можно взять данное значение в качестве нормативного для установления нижнего предела для целевых показателей, которые должны будут запланированы и достигнуты в будущем. То есть, для предприятий с государственным участием, у которых коэффициент оборачиваемости активов меньше, чем значение среднего коэффициента оборачиваемости активов, должна ставиться задача достижения значения 0,25.

Повышение коэффициента оборачиваемости активов может свидетельствовать о повышении уровня корпоративного управления и качества менеджмента АО, эффективности работы органов корпоративного управления АО и соответственно Агентства госактивов. При определении нормы достижения коэффициента оборачиваемости активов для конкретного АО могут учитываться отраслевые особенности хозяйственной деятельности предприятий, но при строгой обоснованности поправок к нормативным значениям.

Постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 6 октября 2022 года №572 утвержден Административный регламент оказания государственной услуги по государственной регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг, внесении изменений и (или) дополнений в порядок выпуска ранее зарегистрированных государством ценных бумаг, аннулировании выпуска ранее зарегистрированных государством ценных бумаг.

Данный документ определяет порядок оказания государственных услуг по государственной регистрации выпуска ценных бумаг, в том числе облигаций. Однако, по нашему мнению, развитие рынка корпоративных облигаций требует разработки и утверждения отдельного (специального) нормативно-правового акта, регламентирующего и устанавливающего особые условия и подробный порядок выпуска, государственной регистрации, размещения и погашения корпоративных облигаций.



Принятие данных нормативно-правовых актов не только определило бы порядок оказания государственных услуг по государственной регистрации выпуска корпоративных облигаций, но и подробно регламентировало бы вопросы принятия и утверждения решения о выпуске корпоративных облигаций, подготовки и утверждения проспекта эмиссии, постановки на учет выпуска корпоративных облигаций, раскрытия информации о выпуске корпоративных облигаций, размещения и погашения корпоративных облигаций, а также установило бы нормы, не регулируемые другими нормативно-правовыми актами (напр., виды корпоративных облигаций, их номинальную стоимость, сроки выпуска, органы управления эмитента, принимающие решения о выпуске, порядок раскрытия информации и т.п.).

4. Предложения по созданию условий для привлечения финансовых ресурсов для развития предприятий с государственным участием за счет выпуска акций и корпоративных облигаций

Для активизации финансирования развития предприятий с государственным участием за счет выпуска ими акций и корпоративных облигаций необходимо осуществить следующее.

1. Принять правительственное решение по утверждению нормативного акта, определяющего механизм, предусматривающий покрытие доли государства при дополнительной эмиссии за счет Государственного бюджета, включая заблаговременное планирование выделения бюджетных средств для приобретения акций АО. Предприятия при этом должны будут заблаговременно подавать заявки в Министерство экономики и финансов на увеличение уставного фонда за счет дополнительной эмиссии с обоснованием с тем, чтобы Министерство экономики и финансов смогло рассмотреть заявку, и при положительном решении вопроса, заложить в доходную часть Государственного бюджета необходимые для этого финансирования источники. В связи с этим предлагается принять Положение о порядке составления, утверждения адресных списков предприятий с участием государства, увеличивающих свой уставный капитал и их финансирования.

2. Разработать механизм увеличения уставного капитала предприятий с государственным участием за счет дополнительной эмиссии акций с одновременным сокращением в нем (уставном капитале) доли государства и принять его на уровне правительственного решения.

3. Внести изменения в абзац второй подпункт г) п.4. Постановления Президента Республики Узбекистан «О мерах по организации деятельности Фонда развития промышленности» от 18.12.2023 г. № ПП-397, изложив его в следующей редакции:

рентабельность капитала (ROE) не менее 15 процентов, а для предприятий, находящихся в адресных списках согласно решениям правительства не менее 5 процентов.

4. Внести изменения в двадцать четвертый абзац статьи 9 Закона Республики Узбекистан «О государственном долге», изложив его в следующей редакции:

«осуществляет операции по координации выпуска международных облигаций государственных предприятий и юридических лиц с долей государства в их уставном фонде (уставном капитале) в размере пятидесяти процентов и более, в том числе



входящих в их состав предприятий (предприятий с участием государства), которым оказывает методологическое и информационное содействие по размещению международных облигаций на мировых рынках ценных бумаг».

5. Внести изменения во второй абзац п.12 Положения о формировании и использовании средств внебюджетного фонда по управлению, трансформации и приватизации государственных активов при Агентстве по управлению государственными активами Республики Узбекистан, утвержденного Приложением-2 ПКМ-404 от 15.05.2019 г., изложив его в следующей редакции:

«12. Средства, остающиеся в распоряжении Фонда, могут быть расходоваться на осуществление мер, связанных с организацией процессов управления, трансформации и приватизации государственных активов, и приобретение краткосрочных биржевых облигаций предприятий с участием государства в объеме не более 25% от объема их эмиссии.»

6. Принять Положение о порядке выпуска, государственной регистрации, размещения и погашения корпоративных облигаций, детально определяющее вопросы принятия и утверждения решения о выпуске корпоративных облигаций, подготовки и утверждения проспекта эмиссии, постановки на учет выпуска корпоративных облигаций, раскрытия информации о выпуске корпоративных облигаций, размещения и погашения корпоративных облигаций, а также устанавливающие нормы, не регулируемые другими нормативно-правовыми актами, проект которого разработан Центром исследований Агентства по управлению государственными активами и внесен в заинтересованные инстанции.

References:

1. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «Об утверждении Стратегии управления и реформирования предприятий с государственным участием на 2021-2025 годы» от 29 марта 2021 года №166.
2. Реестр предприятий с государственной долей: <https://davaktiv.uz/uz/corporate>.
3. <https://data.egov.uz/rus/data/6110ba65db32b99538e08153>.
4. <https://data.egov.uz/rus/data/6110b7f9db32b99538e08149>.
5. <https://uzcsd.uz>.
6. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по качественной и своевременной реализации Стратегии «Узбекистан – 2030» в 2023 году» от 11.09.2023 г. № ПП-300.
7. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по организации деятельности Фонда развития промышленности» от 18.12.2023 г. № ПП-397.
8. Закон Республики Узбекистан «О государственном долге» от 29.04.2023 г. № ЗРУ-836.
9. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «[О мерах по организации деятельности Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан](#)» № 404 от 15.05.2019 г.