

КЫРГЫЗСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ им. И. РАЗЗАКОВА

На правах рукописи

УДК: УДК: 658.5 (575.2) (04)

**ОРОЗАЛИЕВА БАЗИРА МУРСАБЕКОВНА**

**МЕХАНИЗМЫ УПРАВЛЕНИЯ СОБСТВЕННОСТЬЮ  
ПРОМЫШЛЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ**

08.00.06 - национальная и региональная экономика

Диссертация на соискание учёной степени

кандидата экономических наук

Научный руководитель:

доктор экономических наук, профессор,

**Сарыбаев Айылчы Сарыбаевич**

**БИШКЕК – 2024**

## ОГЛАВЛЕНИЕ:

Введение.....	
<b>ГЛАВА 1. ОСНОВЫ ТЕОРИИ КОРПОРАЦИИ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ</b>	
.....	<b>10</b>
1.1. Основы теории управления собственностью, структуры собственности и механизмы управления.....	10
1.2. Корпоративная собственность как объект управления.....	41
1.3. Нормативные акты и законы Кыргызской Республики на права собственности и управление .....	55
<b>ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И УПРАВЛЕНИЯ СОБСТВЕННОСТЬ НА ПРИМЕРЕ ОАО «АРПА».....</b>	<b>64</b>
2.1. Анализ практики управления собственностью в отдельных промышленных корпорациях Кыргызской Республики .....	654
2.2. Анализ структуры корпоративной собственности ОАО «Арпа».....	98
2.3. Анализ управления долями в уставных капиталах и пакетами акций, корпоративным недвижимым имуществом ОАО «Арпа».....	1132
<b>ГЛАВА 3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ.....</b>	<b>150</b>
3.1. Критерии эффективного управления корпоративной собственностью	1510
3.2. Расчёт эффективности управления собственностью в интересах корпорации	
.....	162
1	
3.3. Применение экономико-математических моделей и методов при прогнозировании промышленных корпораций КР.....	18180
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....</b>	<b>2054</b>
<b>ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ.....</b>	<b>208</b>
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ .....</b>	<b>2121</b>

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования.** В основе рыночного регулирования экономики во всех промышленно развитых странах лежит управление корпоративной собственностью. Право собственности играет ключевую роль в оказании воздействия на экономику через различные каналы. Оно используется как прямое, так и косвенное средство воздействия на участников рыночных отношений и формирование экономической политики страны в целом. В течение долгого времени опыт ведущих мировых стран в этой области привлекал внимание отечественных экономистов и практиков управления лишь в меру необходимости для критики, которая содержала значительный идеологический аспект. [8] В период экономических реформ в отечественной экономике произошли значительные изменения. Начальный всплеск стихийных рыночных процессов постепенно уступает место более осознанному пониманию экономических и правовых особенностей. Современная ситуация в данной области отличается отсутствием развитой теоретической базы в отечественной экономической науке и недостаточным практическим опытом использования корпоративными структурами возможностей воздействия на экономические процессы через управление частью национального богатства, находящейся в их собственности. [33, с.144]

Современное управление корпоративной собственностью ставит перед собой ряд ключевых задач, среди которых особенно выделяются: *оптимизация структуры и состава собственности:* необходимо чётко определить, кто и как владеет активами компании. Это включает в себя анализ текущей структуры собственности, идентификацию владельцев, а также оценку эффективности их влияния на бизнес; *формализация целей и принципов функционирования:* важно разработать ясные и конкретные цели для управления корпоративной собственностью, определить основные принципы её функционирования и выстроить стратегию, соответствующую интересам

всех заинтересованных сторон; *разработка критериев эффективности управления*: необходимо установить критерии, по которым будет оцениваться успешность управления корпоративной собственностью. Эти критерии могут включать финансовые показатели, уровень удовлетворённости заинтересованных сторон и другие аспекты; *методические подходы к решению экономических задач*: требуется разработка методологий и подходов к решению конкретных задач управления корпоративной собственностью, таких как оценка активов компании, определение направлений их развития и т.д. Эти задачи являются ключевыми для эффективного управления корпоративной собственностью в современных условиях и требуют комплексного и системного подхода к их решению. [9]

В ходе исследования, основанного на анализе отечественных и зарубежных работ, а также на собственных исследованиях, были выявлены ключевые аспекты совершенствования механизма управления корпоративной собственностью в условиях переходной экономики. Автором были сформулированы следующие направления: *определение сущности, целей и критериев эффективного управления корпоративной собственностью*: это включает в себя чёткое определение основных понятий, установление конкретных целей и критериев успешности управления; *классификация корпоративной собственности*: была проведена классификация по различным признакам, таким как виды собственности, отраслевая принадлежность, ликвидность активов, размер пакета акций и другие; *методы управления различными видами корпоративной собственности*: были разработаны методы управления дочерними предприятиями, недвижимым имуществом, нематериальными активами и пакетами акций, находящимися в собственности корпорации. Эти направления позволяют эффективно организовать управление корпоративной собственностью, учитывая специфику переходной экономики и требования современного бизнеса.

Согласно точке зрения автора, эффективное управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике требует комплексного подхода,

включающего различные методы из разных областей экономики. В работе рассмотрены общие принципы эффективного управления, а также проанализированы возможности их применения для управления корпоративной собственностью. Такой подход позволяет найти оптимальные решения для повышения эффективности управления корпоративной собственностью в контексте экономики.

При написании данной работы были использованы основные принципы инвестиционной теории, методы промышленного менеджмента и теории экономического анализа. Эти концепции были разработаны и уточнены в значительной мере благодаря вкладу выдающихся советских экономистов, таких как Г. И. Бакланов, В. С. Агеев, М. И. Баканов, С. Г. Беляев, В. И. Кошкин и другие. Кроме того, в работе учитывались идеи выдающихся учёных-управленцев, включая М. Хасселя, П. Друкера, П. Маслоу, Д. Клиланда и других. Их вклад в развитие управленческой науки оказал существенное влияние на современные методы и подходы к управлению бизнесом и корпоративной собственностью.

Все вышеизложенное подтверждает актуальность выбранной темы диссертации.

**Цель диссертационной работы** заключается в теоретическом обосновании и разработке методов улучшения управления разнообразными объектами корпоративной собственности в условиях переходной экономики Кыргызской Республики.

Цель исследования определила решение **следующих задач:**

- Уточнение теории управления корпоративной собственностью: Систематизация и анализ как отечественного, так и зарубежного опыта в управлении объектами корпоративной собственности;

- анализ классификации объектов корпоративной собственности в условиях переходного периода:

- определение критериев и последующая классификация объектов корпоративной собственности, а также методов управления в соответствии с этими критериями;

- анализ состояния управления корпоративной собственностью предприятий в условиях переходной экономики;

- выявить тенденции применения общенаучных методов теории управления к особенностям управления корпоративной собственностью.

- пути усиления действенности и практической применимости разработанных методов на конкретных примерах предприятий различных отраслей.

**Научная новизна диссертационной работы заключается в следующих аспектах:**

- уточнена теория управления корпоративной собственностью в условиях переходной экономики.

- анализирована действующая система классификации объектов корпоративной собственности и определены основные критерии эффективности управления;

- анализирована состояния корпоративной собственности предприятий

- выявлены положительные и отрицательные стороны действующих методов управления собственностью предприятий;

- рекомендовано пути комплексного применения методик для всей группы разнообразных объектов. Этот критерий также определяет управленческие мероприятия и генерирует управляющие воздействия.

**Диссертационные положения, выносимые на защиту:**

1. Осуществлён анализ проблем управления различными видами управления корпоративной собственностью в условиях переходной экономики с целью повышения эффективности и доходов, хозяйствующих субъекта Кыргызской Республики.

2. Разработаны выборы и обоснование критериев классификации объектов корпоративной собственности и методов управления.

3. Определены обоснования критериев эффективности управления корпоративной собственностью.

4. Проведены методики управления пакетами акций и долями в уставных капиталах предприятий.

5. Осуществлён анализ и разработаны методики механизмы управления промышленных корпораций управления различными видами корпоративной собственности ОАО «Арпа»

**Объектом исследования является** корпоративная собственность промышленных предприятий Кыргызской Республики, включающая разнообразные объекты, требующие эффективного управления. Выбор данного объекта обусловлен необходимостью разработки методологии управления, так как существующие методические материалы по этой теме оказываются недостаточно систематизированными и полными.

**Предметом исследования** стали определенные объекты корпоративной собственности промышленных предприятий, соответствующие установленной классификации.

**Методика исследования** основана на теоретических и методологических основаниях экономической науки и теории управления. В работе широко использованы материалы экономической и специализированной литературы, а также данные из периодических изданий. Дополнительно, автор основывается на своём практическом опыте.

В процессе исследования анализируется финансовая отчётность реального предприятия, что позволяет иллюстрировать практическое применение разработанных методов. Проверка гипотез осуществляется через анализ различных примеров для подтверждения типичности и применимости методов к практическим ситуациям.

Для решения поставленных задач применяются различные экономико-математические методы, такие как средние величины, графики, кластерный анализ и метод цепных подстановок.

**Практическая значимость диссертационной работы** проявляется в том, что она предоставляет методологию управления корпоративной собственностью, специально адаптированную к особенностям хозяйственного окружения и условиям переходной экономики. Это позволяет перейти от интуитивного принятия решений к научно обоснованным стратегиям и тактикам управления корпоративной собственностью. Такие методологии помогают хозяйствующим субъектам совершенствовать оперативное и стратегическое управление, что в свою очередь способствует повышению эффективности и доходности их деятельности.

**Результаты апробации.** Результаты данной работы были апробированы на практике через их применение в реальных условиях управления корпоративной собственностью в ОАО «АРПА». Апробация производилась путём использования разработанных методологий управления в конкретных ситуациях и анализа полученных результатов. Полученные данные и опыт практического применения методологии подтверждают её эффективность и применимость к реальным бизнес-задачам.

**Апробация результатов исследования:** Основные выводы и результаты диссертационного исследования были обсуждены на международных и национальных научно-практических «Новая миграция в Евразии: последствия для интеграционных процессов» (Кыргызстан, г. Бишкек, КРСУ им. Б.Н. Ельцина, 18 – 21 мая 2023 г.); «Современные тренды в строительстве: проблемы и пути их решения», посвящённой 80-летию выдающегося государственного и политического деятеля Кыргызской Республики Н. Исанова (Кыргызстан, г. Бишкек, КГТУ им. И. Раззакова, 2 ноября 2023г.).

**Полнота отражения результатов диссертации в публикациях.** По результатам диссертационного исследования автором были опубликованы 8 научных статей, в том числе – 1 РИНЦ РФ, 1 статья входящая в систему индексирования в Scopus.



**Структура работы:** Работа представлена в виде печатного текста, занимающего 223 страницы. В её структуру входят оглавление, введение, три главы, заключение и список использованных источников. Кроме того, в работе содержатся таблицы и рисунки, иллюстрирующих основные результаты исследования.

**Во введении** работы определены цель и задачи исследования, а также сформулированы основные положения, представляемые для защиты.

**Первая глава «Основы теории корпорации и корпоративное управление в кыргызской республике»** посвящена анализу экономической среды, в которой функционируют корпорации. В рамках этой главы рассматривается корпоративная собственность как объект управления, а также анализируются основные проблемы, с которыми сталкиваются в процессе управления. Кроме того, внимание уделяется изучению зарубежных методов управления корпоративной собственностью.

**Во второй главе «Анализ состояния промышленных корпораций кыргызской республики и управления собственностью на примере ОАО «Арпа»»** рассматриваются ключевые концепции, определяющие интегральную эффективность. Обсуждается процесс управления корпоративной собственностью и предлагаются разработанные автором методики, включая управление дочерними предприятиями корпорации, управление долями и пакетами акций, управление корпоративным недвижимым имуществом и управление нематериальными активами корпораций.

**В третьей главе «Пути повышения эффективного управления корпоративной собственностью»** произведена демонстрация цикла управления корпорацией, используя в качестве примера акционерную финансовую корпорацию «АРПА». Освещены методы управления корпоративными пакетами акций и долями юридических лиц, а также проанализирован процесс управления объектами корпоративного недвижимого имущества на практическом примере.

**В заключении** формулируются основные выводы, сделанные на основе проведённого исследования.

## **ГЛАВА 1. ОСНОВЫ ТЕОРИИ КОРПОРАЦИИ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ**

### **1.1. Основы теории управления собственностью, структуры собственности и механизмы управления**

Концепция "собственности" уже давно стала объектом изучения как в правовой, так и в философской сферах задолго до формирования экономической теории как самостоятельной дисциплины. В римском праве уже были определены основные аспекты собственности и связанных с ней отношений, таких как владение, распоряжение и пользование. С течением времени, с развитием общества, менялись способы закрепления этих отношений, проходя от традиций и обычаев до законов, устанавливаемых государством. Несмотря на изменения в формах, суть оставалась неизменной: собственность означала отношение к вещи как к своей. Система отношений собственности, преобладающая в обществе, лежит в основе не только экономического уклада, но и всей политической и социальной структуры государства. Это подтверждает принцип: "у кого собственность, у того и власть". [37] Собственность представляет собой основу экономических отношений и одновременно является предметом постоянного интереса учёных с целью изучения проблемы сущности собственности и природы её происхождения. Существует большое разнообразие научных трудов, концепций, школ и теорий, рассматривающих природу собственности. [38] Эволюция взглядов на понимание категории собственности представлена в таблице 1.1.

Таблица 1.1– Систематизация взглядов на содержание собственности

Исследование собственности и	Исследователь и	Отдельные аспекты изучения собственности
---------------------------------	--------------------	--

... в античное время	Платон Аристотель Цицерон	Частная собственность рассматривается как собственность частных лиц, которые обрели экономическую свободу и обособились от античного полиса, при этом она не является природным даром, а создаётся людьми в процессе их собственного развития.
... в рамках естественно-правовой теории	Т. Гоббс Дж. Локк	Собственность - одно из основных, биологически присущих человеку прав, которое должно быть гарантировано государством.
... в рамках классической экономической теории	А. Смит Д. Рикардо	Собственность является результатом процесса производства и тем фундаментом, на основе которого становится возможным реализовывать интересы «экономического человека» в общественно-хозяйственной жизни. Самое неприкосновенное право собственности – право на труд.
... с точки зрения права	И. Кант Г.В.Ф. Гегель	Собственность есть право, представляющее совокупность трёх элементов: владения, потребления и отчуждения. Владение предусматривает вкладывание воли индивида в вещь, посредством чего она становится собственностью индивида. Потребление подразумевает использование индивидом вещи для удовлетворения собственных потребностей. В процессе отчуждения вещь исчезает в рамках обычного потребления или путём передачи другому лицу согласно воли и интересам собственника.
... в рамках марксистской теории	К. Маркс Ф. Энгельс	Собственность представляет собой социально-экономическое явление, происходящее из разделения труда внутри общественного производства и посредством его. Отчуждённый труд есть «всеобщая сущность» частной собственности.
... в рамках неоклассической экономической теории	А. Маршалл Л. Мизес	Вопрос содержания собственности не рассматривается как теоретически и методологически значимая проблема экономической науки, поэтому понятие собственности становится периферийным. Исследователи акцентируют внимание не на форме собственности, а на рыночной эффективности той или иной формы хозяйствования.
... в рамках кейнсианского направления	Дж. М. Кейнс	Категория собственности не является ключевой в рамках данного научного направления. Однако в силу того, что современное государство рассматривается как активный участник инвестиционного процесса, собственность (государственная) изучается через призму государственного вмешательства в сферу бизнеса.
... с точки зрения новой институциональной теории	Р. Коуз Т. Веблен А. Алчиан А. Оноре	Используется термин «право собственности». Собственность есть доля прав по использованию ресурса. Наиболее полным определением права собственности считается определение, разработанное А. Оноре и включающее одиннадцать элементов
		Корпоративная собственность — это фундаментальное, естественное право человека, требующее защиты и

<b>Определения автора работы</b>	<b>Орозалиева Б.М.</b>	поддержки со стороны государства. Она воплощает свободу владения и использования материальных и нематериальных ресурсов в контексте предпринимательской деятельности.
<b>Определения автора работы</b>	<b>Орозалиева Б.М.</b>	Корпоративная собственность понимается как средство производства, которое является основой для реализации интересов «экономического человека». В частности, она включает в себя право на признание результатов труда в качестве частных достижений и гарантирует возможность эффективного использования этих ресурсов в экономическом взаимодействии.
<b>Определения автора работы</b>	<b>Орозалиева Б.М.</b>	Корпоративная собственность — это юридически обоснованное понятие, состоящее из трёх основных элементов: Владение (контроль над материальными и нематериальными активами), использование (использование с целью получения прибыли для удовлетворения потребностей) и распоряжение (передача или продажа). Она выражает индивидуальную проекцию воли на организацию ресурсов.

*Источник: составлено автором по материалам [20; 69; 56, с.131-145]*

Необходимо заметить, что осмысление и понимание категории собственности зачастую происходило в контексте изучения происхождения и развития государства, поэтому возможно сделать вывод, что феномен собственности является результатом эволюционного развития общественно-хозяйственной жизни. Проблема выявления сущности и природы собственности является одной из наиболее разработанных проблем экономической науки, но в то же время остаётся достаточно сложной и дискуссионной, и, как следствие, определение содержания государственной собственности также неоднозначно. Оценка дефиниции государственной собственности даёт возможность выявить отличительные характеристики, свойственные рассматриваемому определению, на основе систематизации существующих истолкований. [70]

Формирование реальных схем управления корпоративной собственностью (КС) следует осуществлять, исходя из принципов эффективного менеджмента, используя базовые положения гражданского и хозяйственного законодательства. Практическая реализация этих задач одновременно может служить своеобразной проверкой создаваемых

механизмов управления, которые осуществляются в рамках единого замкнутого процесса управления. [39] Одна из главных особенностей управления корпоративной собственностью заключается в том, что эта собственность зачастую отличается абсолютным масштабом обобществления, затрудняющим реализацию оперативных управляющих воздействий корпорации на объекты собственности. Поэтому при управлении корпоративной собственностью наиболее типичным является передача отдельных объектов специализированным юридическим или физическим лицам, что позволяет локализовать управляющие воздействия на них. В результате такого закрепления происходит изменение правового статуса отдельных объектов собственности, что влияет на выбор способов управляющих воздействий на объекты со стороны собственника. В рамках описанного цикла, структура системы управления КС определяется этапами и их целями. [40, с.548-552]

В научных исследованиях описаны разнообразные подходы к пониманию сущностной характеристики собственности, представленные в таблице 2. По проблематике нашего исследования важно изучить нижеследующие подходы к понятию собственности:

- а) ресурсный подход (ресурсно-доходный, факторный);
- б) функциональный подход;
- в) институциональный подход;
- г) социально-ориентированный подход. [10]

Таблица 1.2 – Характеристика подходов к определению сущности собственности

Методический подход	Авторы	Суть подхода	Определение собственности
Ресурсный (факторный)	А.М. Волков Р.М. Нуреев Е.В. Балацкий	Владение имуществом	собственность – совокупность материальных и нематериальных ресурсов, находящихся в распоряжении.
Функциональный	В.Н. Черковец К.А. Хубиев А.В. Савченко	Раскрытие роли и значения собственности через ее функции	собственность – процесс, реализующий общегосударственные

			(общенациональные) интересы.
Институциональный	А.Н. Нестеренко А.Е. Шаститко	Исключительное значение правового аспекта собственности	собственность – совокупность правил и норм, призванных регулировать и защищать доступ к определенному набору ценностей
Социально-ориентированный	Т.М. Гелло В.А. Бугаков	Раскрытие роли и значения собственности через призму социально ориентированной общественной формы отношений и через уполномоченное гражданским обществом государство	собственность – общественно-правовая форма отношений между гражданским обществом в лице правового (социального) государства и всеми другими субъектами экономических отношений, возникающих в связи с присвоением общественных благ и их использованием в интересах всестороннего развития личности, «микросоциумов» и нации в целом.

Источник: составлено автором

В рамках ресурсного (факторного) подхода собственность трактуется как имущество, принадлежащее государству: естественные ресурсы и недвижимое имущество. Можно констатировать, что происходит уподобление государственной собственности её материально-вещественному содержанию. Исследователь А.М. Волков позиционирует собственность как «предприятия, принадлежащие полностью или частично (смешанная собственность)» [26, с.188]. С точки зрения профессора Р.М. Нуреева, «сумма ресурсов, находящихся в распоряжении государства, и составляет общественный сектор экономики. При этом государственную собственность можно трактовать как накопленный запас, а государственные финансы (доходы и расходы) - как потоки собираемых и расходуемых средств» [65, с.127-153].

Более высокую форму своего развития групповая собственность приобретает в акционерной форме.

Очень часто акционеров называют собственниками акционерных обществ. Но в данном случае *происходит отождествление понятий собственности и права собственности*. Акционеры, получая дивиденды, присваивают прибавочную стоимость и выступают как собственники

капитала. Но само акционерное общество в хозяйственном обороте действует как самостоятельный (автономный) собственник. [57, с.82]

Принимая решение о своём участии в бизнесе, прежде всего, необходимо определить, на базе какой собственности лучше всего начать своё дело с тем, чтобы организационная структура предпринимательства наилучшим образом соответствовала роду деятельности. Понятие собственности определяется как система экономических отношений, которые охватывают права пользователя, владения и распоряжения имуществом. [83, с.416]

Создаваемая для ведения предпринимательской деятельности организация может быть организована на базе различных форм собственности. Каковы же на практике возможные пути завоевания своего места в бизнесе? Акционерное общество выступает как функционирующий производитель, и для того, чтобы осуществлять производство, должно обладать правом собственности на средства производства в их натуральной форме. [4, с.200] Таким образом, на один и тот же капитал акционерного общества существует два, с экономической точки зрения, собственника. Но одному принадлежит собственность на стоимость капитала, а другому – на потребительную стоимость этого капитала. Один и тот же капитал может существовать как удвоенный капитал: как капитал для двух лиц, имеющих на него различные юридические титулы, потому что прибыль между этими лицами делится на процент и предпринимательскую прибыль. Процент является продуктом собственности на капитал, а предпринимательская прибыль – продуктом функционирования с этим капиталом. Однако юридическим собственником право признает то лицо, которое является собственником потребительской стоимости капитала, то есть акционерное общество. [5]

Акционеры являются собственниками стоимости капитала. Но с юридической точки зрения они являются собственниками только принадлежащих им акций. Вернуть потребительскую стоимость своего капитала акционер может только путём продажи имеющихся у него акций, а

не путём изъятия доли конкретного имущества, принадлежащего обществу. Акционер утратил на него право собственности, передав его в уставный капитал общества. Таким образом, право собственности на уставный капитал (акционерный) как определенную совокупность имущества принадлежит акционерному обществу, как юридическому лицу. [79]

В соответствии с законодательством Кыргызской Республики, принятым положениями Гражданского кодекса КР, данная концепция установлена в действующем праве многих стран. Согласно статье 89 Гражданского кодекса КР, имущество акционерного общества, сформированное за счёт взносов его учредителей (акционеров), а также полученное и приобретённое в ходе его деятельности, признается собственностью самого акционерного общества. В отношении этой собственности акционеры (участники) обладают исключительно обязательственными правами, а не правом на общую долевую собственность. Никаких отношений общей долевой собственности в акционерном обществе не возникает, и возникнуть не может. Акционеры обладают правом собственности лишь на акцию – ценную бумагу, заключающую в себе определенные обязательственно-правовые возможности. Единным и единственным собственником своего имущества является акционерное общество.

Поскольку собственность общества является единственным источником покрытия его долгов, контроль над сохранением обществом уставного капитала осуществляется в интересах его кредиторов, в том числе государства (казны) и самих акционеров. [84]

Первоначально уставный капитал общества формируется при его учреждении. Для того чтобы уставный капитал по своим размерам фактически соответствовал номинальной цене акций общества, которая отражена в учредительном договоре и уставе общества, все его акции должны быть размещены среди его учредителей и полностью оплачены в течение года с



момента регистрации общества, если меньший срок не предусмотрен договором о создании общества. [11, с. 19-24]

При учреждении акционерного общества в его уставе или договоре о создании учредители общества должны урегулировать следующие вопросы формирования уставного капитала:

а) количество, номинальная стоимость акций, приобретённых акционерами (размещённые акции), и права, предоставляемые этими акциями.

б) количество, номинальная стоимость, категории (типы) акций, которые общество вправе размещать дополнительно к размещённым акциям (объявленные акции), и права, предоставляемые этими акциями. При отсутствии в уставе общества этих положений общество не вправе размещать дополнительные акции.

в) порядок и условия размещения обществом объявленных акций, сроки, когда должны быть оплачены акции и сформирован уставный капитал общества. [66]

Формирование уставного капитала можно разделить на два этапа: размещение акций и их оплата. Процедура формирования уставного капитала в действующем законодательстве имеет свои особенности и зависит, по нашему мнению, во-первых, от типа акционерного общества: открытые или закрытые, во-вторых, от вида деятельности акционерного общества: банковская, страховая, инвестиционная или иная коммерческая деятельность, в-третьих, от круга лиц, привлекаемых к размещению: резиденты или нерезиденты, в-четвертых, от момента формирования уставного капитала: при учреждении общества или при последующем увеличении его уставного капитала. [91, с.140]

Уставный капитал общества может быть увеличен путём увеличения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций. Решение об увеличении уставного капитала общества путём увеличения номинальной стоимости акций принимается общим собранием акционеров. Более сложным является порядок увеличения уставного капитала общества

путём размещения дополнительных акций: он принимается общим собранием акционеров или советом директоров (наблюдательным советом) общества, если в соответствии с уставом общества ему предоставлено право принимать такое решение. Решением об увеличении уставного капитала общества путём размещения дополнительных акций должны быть определены количество размещаемых дополнительных обыкновенных акций и привилегированных акций каждого типа в пределах количества объявленных акций этой категории (типа), способ размещения, цена размещения дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, или порядок её определения, в том числе цена размещения или порядок определения цены размещения дополнительных акций акционерам, имеющим преимущественное право приобретения размещаемых акций, форма оплаты дополнительных акций, размещаемых посредством подписки, а также могут быть определены иные условия размещения. Дополнительные акции могут быть размещены обществом только в пределах количества объявленных акций, установленного уставом общества. Решение вопроса об увеличении уставного капитала общества путём размещения дополнительных акций может быть принято общим собранием акционеров одновременно с решением о внесении в устав общества положений об объявленных акциях, необходимых, в соответствии с Законом, для принятия такого решения, или об изменении положений об объявленных акциях. [96]

При увеличении уставного капитала общества за счёт его собственности путём размещения дополнительных акций эти акции распределяются среди всех акционеров. При этом каждому акционеру распределяются акции той же категории (типа), что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций. Увеличение уставного капитала общества за счёт его собственности путём размещения дополнительных акций, в результате которого образуются дробные акции, не допускается. [41]

Увеличение уставного капитала общества путём выпуска дополнительных акций при наличии пакета акций, предоставляющего более

25 процентов голосов на общем собрании акционеров и закреплённого в соответствии с правовыми актами Кыргызской Республики о приватизации в государственной или муниципальной собственности, может осуществляться в течение срока закрепления только в случае, если при таком увеличении сохраняется размер доли государства или муниципального образования. Уставный капитал общества может быть уменьшен, путём уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путём приобретения части акций, в случаях, предусмотренных Законом. [42]

Необходимым условием уменьшения уставного капитала акционерного общества, является уведомление кредиторов об уменьшении уставного капитала общества. В течение 30 дней с даты принятия решения об уменьшении своего уставного капитала общество обязано письменно уведомить кредиторов общества об уменьшении уставного капитала общества и о его новом размере, а также опубликовать в печатном издании, предназначенном для публикации данных о государственной регистрации юридических лиц, сообщение о принятом решении. При этом кредиторы общества вправе в течение 30 дней с даты направления им уведомления или в течение 30 дней с даты опубликования сообщения о принятом решении письменно потребовать досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств общества и возмещения им убытков. Итак, можно выделить три основные функции, которые должен выполнять уставный капитал общества:

- 1) уставный капитал является имущественной основой для деятельности общества, стартовым капиталом;
- 2) его формирование позволяет определить долю участия каждого акционера в обществе в связи с чем, легко определить влияние акционера на общем собрании и размер причитающегося ему дохода от прибыли общества;
- 3) уставный капитал свидетельствует о репутации общества и его возможностях, формируя тем самым определенное отношение к себе со

стороны третьих лиц, т.е. это гарантийная функция. Назначение уставного капитала – гарантировать обязательства общества третьим лицам. [43]

Имущественной основой деятельности акционерного общества может быть и заёмный капитал. *Под заёмным капиталом* принято понимать общую стоимость средств, вырученных от продажи обществом облигаций. Любое акционерное общество имеет право размещать облигации и иные эмиссионные ценные бумаги. [12]

Размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, должно осуществляться по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества, если в соответствии с уставом общества ему принадлежит право принятия решения о размещении облигаций. Общество вправе выпускать облигации. [21]

Облигация должна иметь номинальную стоимость. Номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций. Размещение облигаций обществом допускается после полной оплаты уставного капитала общества. Облигации могут быть:

- именными или на предъявителя;
- с единовременным сроком погашения или со сроком погашения по сериям в определенные сроки;
- обеспеченные залогом определенного имущества общества, либо облигации под обеспечение, предоставленное обществу третьими лицами, или облигации без обеспечения. [67]

Размещение облигаций без обеспечения допускается не ранее третьего года существования общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества. Общество вправе обусловить возможность досрочного погашения облигаций по желанию их владельцев. При этом в решении о выпуске облигаций должны быть определены стоимость

погашения и срок, не ранее которого они могут быть предъявлены к досрочному погашению. [79]

*Акционерная собственность*, с экономической точки зрения, – количественная величина, которая суммирует стандартные единицы прав собственности (например, акции) Изначально права собственности определяются объёмом денежного капитала, вложенного в производственный процесс. Однако результативность капитала – прибыль – зависит от интеллектуальных затрат менеджеров и ресурсов, используемых в производстве. [13]

Следует отметить, что акционерная собственность – это лишь часть той совокупности отношений, которые определяют процесс получения прибыли. Каждый из участников акционерного общества претендует на часть продукта, произведённого как денежным капиталом, природными ресурсами, так и работой. Сбалансированная компенсация затрат и удовлетворённых интересов каждого из владельцев того или другого ресурса ведёт к некоторой оптимальной, «равновесной» системе участия в итогах производственного процесса. Однако каждый раз участники процесса производства стремятся к большей компенсации. Наиболее незащищённой оказывается именно акционерная собственность, так как именно за её счёт происходит перераспределение результатов деятельности в пользу других участников. В меру развития воспроизведённого процесса абсолютная производительность акционерного капитала снижается, т.е. снижается его роль в производстве прибыли, а относительная производительность, в виде прибыли, произведённой на единицу акционерного капитала, растёт. Именно за счёт роста относительной производительности акционерного капитала другие владельцы производственных ресурсов увеличивают свою часть в результате производственной деятельности. В процессе развития акционерного общества значимость первоначальных денежных инвестиций уступает значимости работы менеджера, который обеспечивает бизнес-процессы. [44]

Иное значение имеет понятие *корпоративной собственности*, хотя довольно часто корпоративная собственность отождествляется с акционерной. Безусловно, определенный смысл в этом есть. Ведь и первая, и вторая представляют собой групповую собственность отдельных субъектов на условиях их взносов (паев), принципы организации, управление деятельностью и распределения прибыли схожи, юридический статус большей частью акционерный.

Между тем, корпоративная собственность, более приемлема для современных условий хозяйствования, поскольку она включает не только собственность акционерных обществ как таковых, но и собственность финансово-промышленных групп, которые функционируют в развитых странах и выступают перспективными. [22]

Термин «владельцы» применительно к корпоративной собственности может применяться в нескольких измерениях. Первое измерение касается участников (акционеров), являющихся владельцами корпоративных прав (право на управление) и осуществляющих собственно управление ими. [58]

Второе – касается собственности корпорации как юридического лица. Вообще корпоративные структуры функционируют как хозяйствующие субъекты использующие основные и оборотные фонды, с большей или меньшей эффективностью. Тем не менее, производственные и непроизводственные фонды акционерных обществ формируются на начальных стадиях, в зависимости от соглашений их основателей и участников и определяют цель деятельности, а также способы распределения прибыли между участниками и величину начального капитала, который будет применяться для хозяйственной деятельности общества. [23]

Собственность общества рассматривается нами как групповая, а акционерное общество является субъектом собственности:

- имущества, переданного ему учредителем и участниками в уставной капитал;

- продукции, произведённой обществом в результате хозяйственной деятельности;

- полученных доходов;

- другой собственности, приобретённой на основаниях, не запрещённых законом. [14, с.15-18]

Иначе говоря, корпоративная собственность формируется на основе акционерной.

Таким образом, диалектика акционерной и корпоративной собственности как совокупности форм взаимного проникновения капиталов выражается в схеме собственности.

То есть, субъектом собственности выступает корпорация (конкретная группа владельцев корпоративных прав), а объектом собственности – корпоративная собственность (собственность корпорации).

Классифицировать корпоративную собственность можно по-разному, но в нашей работе наиболее целесообразно:

1. По видам корпоративной собственности:

недвижимая собственность (недвижимое имущество, недвижимость) – земельные участки, обособленные водные объекты и т.п.;

имущество, которое не относится к недвижимому, включая деньги и ценные бумаги;

информация;

результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность) и прочее.

2. По степени ликвидности:

низко ликвидные (неликвидные) объекты корпоративной собственности;

стабильные, средне рискованные объекты корпоративной собственности;

высоколиквидные объекты корпоративной собственности;

абсолютно ликвидные – акции компаний, ликвидность которых на фондовом рынке высочайшая.

3. По степени влияния:

- 100 % влияния в корпорации – дочерние организации корпорации;
- 75% + 1 акция – в корпорации квалифицированное большинство;
- 50% + 1 акция – в корпорации контрольный пакет;
- 25% + 1 акция – в корпорации пакет, который блокирует. [69, с.3-24]

Управление корпоративной собственностью – это и оперативное управление собственностью, и стратегические преобразования структуры собственности в корпорации.

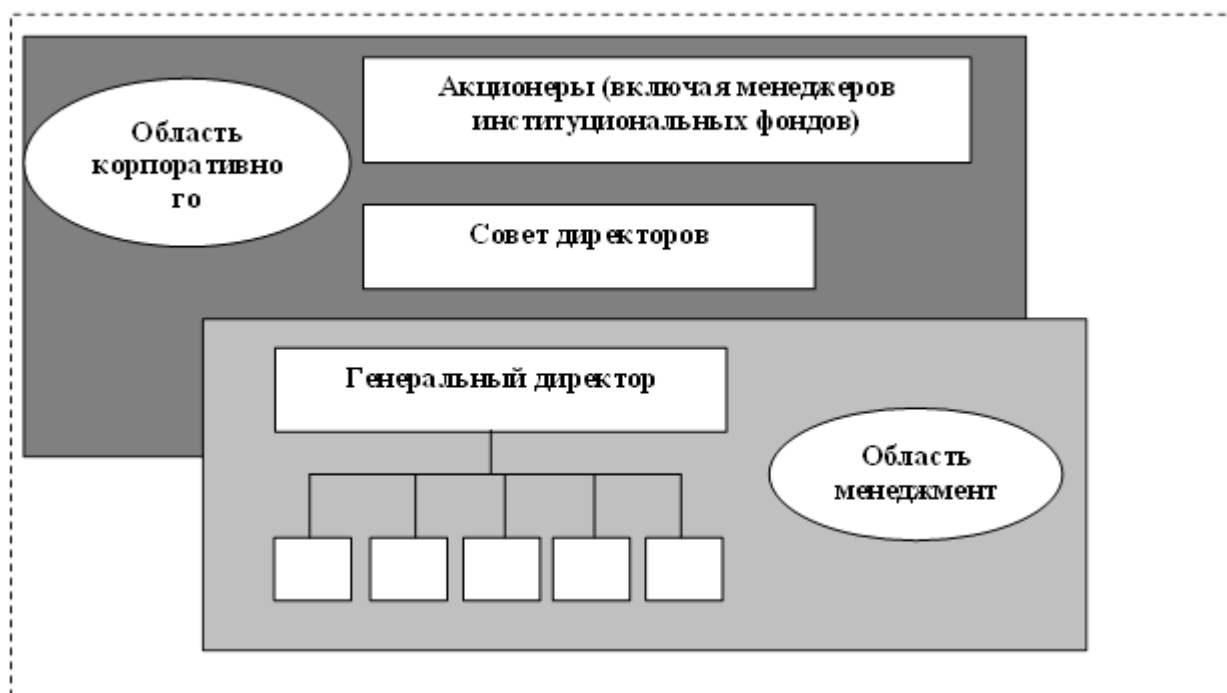
Довольно часто под корпоративным управлением понимают общий менеджмент, стратегическое управление организацией и др. Вместе с тем, важно разделять понятие корпоративный менеджмент (corporate management) и корпоративное управление (corporate governance). Под первым термином имеется в виду деятельность профессиональных специалистов в ходе проведения деловых операций. Другими словами, менеджмент сосредоточен на механизмах ведения бизнеса. Второе понятие намного шире: оно означает взаимодействие множества лиц и организаций, которые имеют отношение к самым разным аспектам функционирования фирмы. Корпоративное управление находится на более высоком уровне руководства компанией, нежели менеджмент. Пересечение функций корпоративного управления и менеджмента имеет место только при разработке стратегии развития компании [45] (См. Рис 1.1) Не менее важен подход к проблеме корпоративного управления с позиции финансовой системы, под которой понимают определенные институциональные согласования, трансформирующие вложение в инвестиции и распределяющие ресурсы среди альтернативных пользователей в индустриальном секторе.

Корпоративное управление – это управление организационно-правовым оформлением бизнеса, оптимизацией организационных структур, построение



внутри и межфирменных отношений компании в соответствии с принятыми целями. [92, с.198]

Корпоративное управление, прежде всего как управление корпоративными правами. При этом, если брать корпоративные права как наиболее общий объект корпоративного управления, то его можно охарактеризовать так: корпоративное управление представляет собой процесс регулирования владельцем его корпоративных прав с целью получения прибыли, управления корпоративным предприятием, возмещения затрат путём получения доли имущества при его ликвидации. [6] Корпоративное управление представляет собой деятельность избирательных и назначаемых органов акционерного общества, направленную на поддержание баланса интересов владельцев и менеджеров, которые управляют собственностью общества на получение максимальной прибыли от всех видов деятельности общества в рамках норм действующего законодательства. [46]



**Рисунок 1.1-Границы корпоративного управления [48]**

Корпоративное управление как совокупность юридических, экономических, организационных норм и правил, в рамках которых функционирует корпорация (общество), и на базе которых строятся

взаимоотношения между всеми её участниками. Большинство специалистов и научных работников рассматривают корпоративное управление в двух аспектах: в узком понимании – корпоративное управление – это система правил и стимулов, которые побуждают руководителей компании действовать в интересах акционеров; в широком понимании, корпоративное управление – это система организационно-экономических, правовых и управленческих отношений между субъектами экономических отношений, интерес которых связан с деятельностью компании. [30]

В частности, имеет место, когда некоторые учёные в систему корпоративного управления включают традиционные функции регулярного менеджмента (планирование, организацию, мотивацию и контроль), управление организационными изменениями и урегулирование взаимоотношений между владельцами бизнеса и топ-менеджерами (Рис.1.2).



**Рисунок 1.2-Структура системы корпоративного управления**

Так, по мнению профессора Школы менеджмента Оксфордского университета, эксперта по вопросам внутреннего и внешнего контроля за деятельностью корпораций К. Мэйера, система корпоративного управления

представляет собой «организационную модель, с помощью которой компания представляет и защищает интересы своих инвесторов». [59, с.60]

По определению специалистов Мирового банка, корпоративное управление – это «система выборных и назначенных органов, которые осуществляют управление деятельностью открытых акционерных обществ, которая отображает баланс интересов владельцев и направленная на обеспечение максимально возможной прибыли от всех видов деятельности открытого акционерного общества в пределах норм действующего законодательства». [51]

Государственная комиссия по рынку ценных бумаг Кыргызской Республики даёт четыре разных определения понятия: от «системы отчётности перед акционерами» до «взаимоотношений между руководством компании и её собственниками»; нью-йоркская фондовая биржа не даёт определения термина как такового, но разработала свод правил, включающий все нюансы – вплоть до необходимости, чтобы независимые директора сами определяли требования к своей квалификации. [24]

Все вышеприведённые определения, и большинство других, включают общие темы: *подотчётность и информирование*. Подотчётность определяет, в какой форме лица, которым поручено осуществлять ежедневное управление компанией, отчитываются перед акционерами (собственниками) и другими заинтересованными лицами. Информирование показывает, каким образом подотчётность руководства реализуется во взаимодействии с более широкими кругами общественности; акционерами, потенциальными инвесторами, работниками компании, законодательными и регулирующими органами и другими группами заинтересованных лиц. [25, с.176]

Таким образом, *корпоративное управление* – это один из ключевых инструментов обеспечения защиты прав собственника. Помимо информирования акционеров и подотчётности, корпоративное управление включает в себя кодекс корпоративного управления/поведения; понятную

структуру акционерного капитала; защиту прав миноритарных акционеров; чёткое распределение полномочий между органами управления.

Здесь стоит заметить, что внедрение корпоративного управления требует изменения сути системы управления, а не просто выполнения некоторых формальных процедур. Так, для реализации принципов корпоративного управления необходимы не только независимые директора, но и Комитет по аудиту, система внутривладельческого контроля и внутреннего аудита и отчётность по МСФО (международным стандартам финансовой отчётности).

В современных условиях корпоративное управление стало одним из решающих факторов социально-экономического развития стран. Надлежащий режим корпоративного управления способствует эффективному использованию корпорацией своего капитала, повышению информационной прозрачности деятельности органов управления, как перед самой компанией, так и перед её акционерами. Если предположить, что мы являемся пользователями информации о компании, легко будет понять, почему вопрос корпоративного управления носит основополагающий характер. Отсутствие надлежащего корпоративного управления означает отсутствие разумной основы для доверия со стороны инвесторов, кредиторов и регулирующих органов к действиям и отчётам компании. [28]

Процесс формирования системы корпоративного управления в развитых странах изображён на рисунке 1.3.

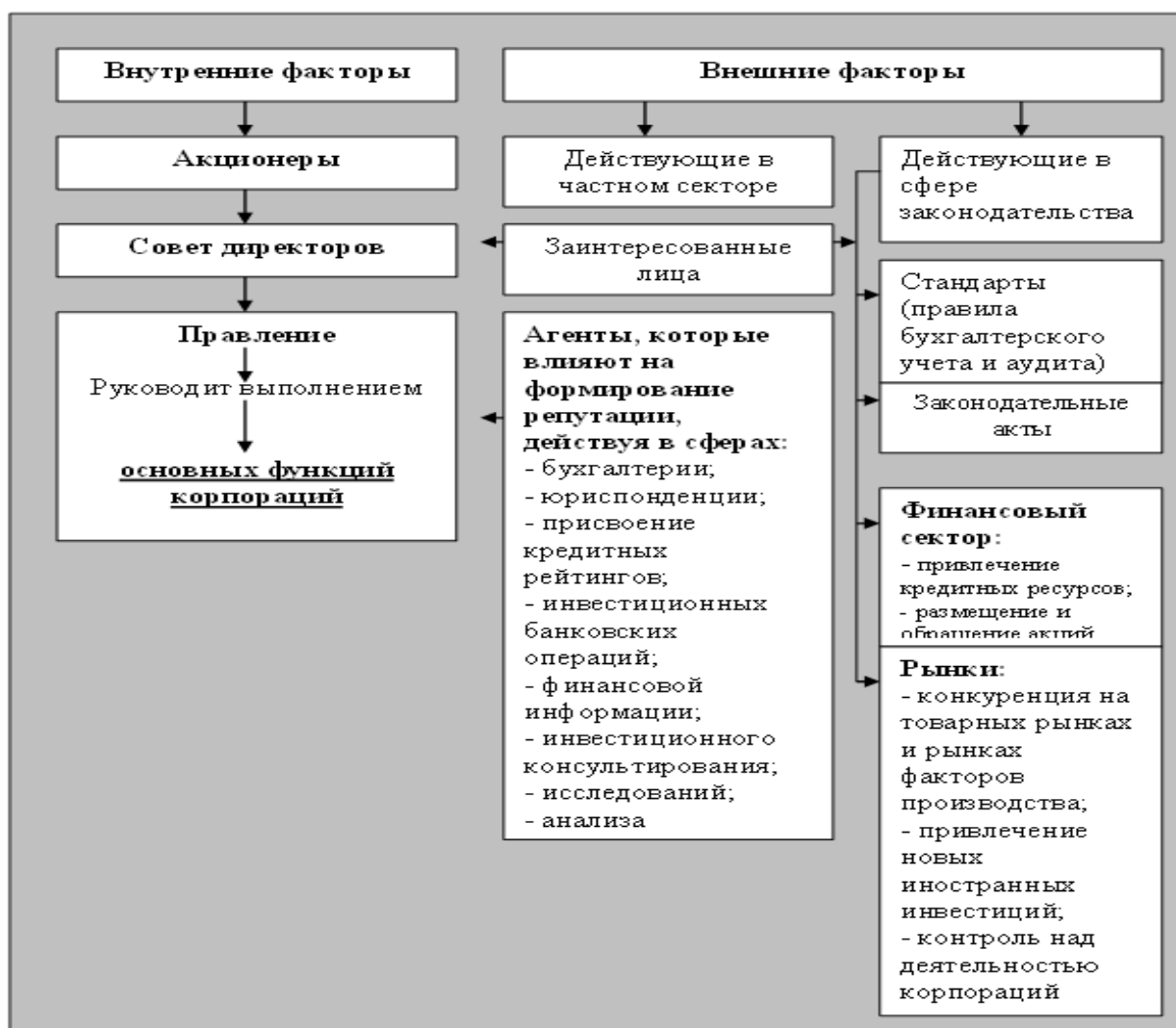
Все вышеупомянутые факторы образуют определенную модель системы корпоративного управления, формирование которой зависит, во-первых, от национальных особенностей, которые сложились, а во-вторых, от внутренне-корпоративной политики, избранной на микроуровне. Это приводит не только к существенным отличиям в поведении корпорации, но и соответственно влияет на формирование системы корпоративных отношений в стране. [72]

А. Блюмгард [15] по критерию ответственности выделяет две условные теоретические модели управления корпорациями:

- авторитарная модель, направленная на сохранение власти менеджеров в полном объёме;
- модель ответственности, которая предусматривает ответственность директоров и возможность детального судебного контроля над их решениями.

Элементы каждой из этих противоположных, но в равной мере условных моделей необходимы для нормального функционирования реальной компании, а потому законы, которые регулируют управление корпорациями, должны быть направлены на создание наиболее эффективного соотношения между этими двумя моделями.

Модель корпоративного управления – это система управления определенного типа, которая представляет собой определенный состав органов управления акционерного общества с особыми взаимосвязями, определенной подотчётностью, в которой воплощается определенный перечень полномочий и ответственности. Хотя структура управления акционерным обществом в каждой стране имеет специфические особенности, вместе с тем существует много общих черт корпоративного управления [16, с.13-14], что позволяет выделить две основные модели корпоративного управления: англо-американскую и континентально-европейскую.



**Рисунок 1.3-Формирование системы корпоративного управления под влиянием внутренних и внешних факторов.**

Считается, что основные отличия между ними содержатся в таких аспектах: законодательное регулирование, ключевые участники и основатели корпорации, характеристики структуры владения акциями, система органов управления и принципы распределения полномочий между ними, организация вторичного рынка ценных бумаг, механизмы взаимодействия между основными участниками.

В Англии, США, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии, Канаде полностью доминирует англо-американская модель, которая базируется на принципе жёсткого размежевания собственности и управления, на развитом

институте прав собственности. Выделим основные характеристики англо-американской модели корпоративного управления. [32]

*Распылённость акционерного капитала.* Акционер, который владеет всего 2-5 % акций акционерного общества может быть большим акционером. Одна половина всех акций американских компаний находится в частной собственности, другой половиной распоряжаются институциональные собственники (пенсионные фонды, страховые компании и инвестиционные фонды), число которых, начиная с 50-х гг. прошлого столетия, постоянно возрастает. Хотя частные лица в США владеют 20 % всего акционерного капитала, они осуществляют лишь 20 % всех соглашений с ценными бумагами, институциональные инвесторы – другие 80 %. [75, с.10-12]

*Высокий уровень саморегуляции.* Акционерное общество тяготеет к саморегулированию в деловых вопросах, вмешательство государства имеет место лишь в случае неудачи саморегулирования. Привлечение капитала отдельных инвесторов происходит главным образом через фондовый рынок без прямого участия банков, роль которых ограничена.

*Жёсткое соблюдение законодательного регулирования деятельности компаний.* Взаимоотношения в области корпоративного управления регулируются федеральной законодательной базой, комплексом законов штатов и стандартов неправительственных организаций. На протяжении последних двух десятилетий в США было принято значительное количество государственных законодательных актов, которые разрешают советам директоров компаний учитывать интересы других участников корпоративных отношений, которые не являются акционерами. [36, с. 113-116]

*Жёсткие требования к раскрытию информации корпорациями.* Как уже отмечалось, в США разработаны очень строгие нормы раскрытия информации. В годовой отчёт или в повестку дня ежегодных общих собраний акционеров должны быть включены следующие данные: финансовая информация, данные о структуре капитала, информация о предыдущей деятельности директоров, которые назначаются, размеры совокупного

вознаграждения для руководства, данные об акционерах, которые владеют свыше 5 % акционерного капитала, информация о возможном слиянии или реорганизации, и т.п. [67, с.44] В других странах, которые используют англо-американскую модель корпоративного управления, правила по раскрытию информации тоже высоки, однако не в такой степени, как в США. [50]

Важную роль в англо-американской модели играют фондовые биржи, которые определяют уровень раскрытия информации и другие требования.

*Наблюдательный совет.* Англо-американская модель характеризуется такой структурой органов управления, как совет директоров, который состоит из исполнительных и независимых директоров. Количество независимых директоров в составе совета директоров американских компаний, как правило, равняется или превышает количество исполнительных директоров. Значительная роль отводится главному исполнительному директору, и успех самой компании тесно связан с его личными качествами руководителя и лидера. В американских компаниях исполнительный директор (топ-менеджер) принимает все основные решения, опираясь на подчинённых ему менеджеров. Практика доминирования главного управленца не только относительно принятия менеджерских решений, но и как члена совета директоров приобрела широкое распространение в американских компаниях, что существенно отличается от системы управления в немецких компаниях. [53, с.121-123]

Немецкая модель корпоративного управления является типичной для стран центральной Европы и широко используется в германских и австрийских корпорациях, а некоторые элементы заимствовали и корпорации Франции, и Бельгии.

*Западноевропейская модель* характеризуется высокой степенью концентрации акционерной собственности, при этом большая часть акций корпораций принадлежит другим компаниям. В её основе лежит принцип социального взаимодействия – все стороны, заинтересованные в деятельности корпорации, имеют право принимать участие в процессе принятия решений. Основа принципа социального взаимодействия немецкой модели



корпоративного управления лежит в глубоких традициях немецкой экономической системы, ориентированной на кооперацию и социальное согласие для достижения национального процветания и богатства. В круг основных заинтересованных в деятельности корпорации сторон входят акционеры, менеджеры, трудовой коллектив, ключевые поставщики и потребители продукции, банки и разные общественные организации. [54]

Основными характеристиками немецкой модели являются следующие:

- **Концентрация собственности.** Имеет место высокая концентрация акциями в руках средних и крупных акционеров и значительного перекрёстного владения пакетами акций. Отличительной особенностью немецкой модели является тесная связь банков с промышленностью. Большинство немецких корпораций предоставляют преимущество банковском финансировании акционерному, а потому капитализация фондового рынка небольшая в сравнении с потенциалом экономики. На основе акционерных, финансовых и хозяйственных связей создаётся межотраслевая интеграция промышленных концернов с финансовыми институтами в стойкие горизонтальные промышленно-финансовые объединения. Банки принимают участие не только в финансировании инвестиционных проектов, но и в управлении, поэтому центрами создания корпораций в Германии, как правило, становятся крупные банки.

- **Законодательная база.** Законодательная база в немецкой модели основывается на защите интересов служащих, корпораций, банков и акционеров в системе корпоративного управления. Относительно мелких акционеров немецкое законодательство разрешает покупать акции через банки, которые являются депозитариями и имеют право голосовать так, как он считает нужным. Довольно часто это приводит к конфликту интересов между банком и акционером. Кроме того, узаконенные ограничения права голоса и невозможность голосования по почте также препятствуют участию акционеров в делах корпораций. [55]

В Германии существуют сильные федеральные традиции. Федеральные и местные (земельные) законы влияют на структуру управления акционерными обществами. Федеральные законы содержат в себе законы об акционерных обществах, законах о фондовых биржах, коммерческих законах, а также вышеперечисленные законы о составе надзорных советов. Однако, регулирование деятельности бирж является прерогативой местной власти. Федеральное агентство по ценным бумагам было создано в 1995 г. Оно и дополнило отсутствующий элемент немецкого законодательства.

- *Прозрачность раскрытия информации.* Правила раскрытия информации в немецкой модели менее суровые чем в англо - американской модели. Так, например, финансовая информация сообщается раз на полгода, а не ежеквартально, данные о вознаграждении директоров и менеджеров не конкретизируются за личностями, более обобщёнными есть финансовые отчёты.

Основное отличие немецкой системы финансовой отчётности заключается в том, что немецким корпорациям разрешается иметь значительную нераспределённую прибыль, которая разрешает корпорациям занижать свою стоимость.

- *Двухуровневая система органов управления.* Важной чертой немецкой модели есть существование двухуровневой системы органов управления - надзорного совета, который состоит исключительно из неисполнительных директоров, и правление, образованного лишь из исполнительных. Эта модель довольно чётко различает функции непосредственно руководства текущей деятельностью предприятия, за выполнение которых отвечает правление, а также контроль за работой руководства, который осуществляет надзорный совет. [59, с.47]

- *Прозрачность раскрытия информации.* Правила раскрытия информации в немецкой модели менее суровые, чем в англо-американской модели. Так, например, финансовая информация сообщается раз на полгода, а не ежеквартально, данные о вознаграждении директоров и менеджеров не

конкретизируются за личностями, более обобщёнными являются финансовые отчёты.

Основное отличие немецкой системы финансовой отчётности заключается в том, что немецким корпорациям разрешается иметь значительную нераспределённую прибыль, которая позволяет корпорациям занижать свою стоимость. До 1995 г. немецкие корпорации должны были объявлять имена лиц, которые владеют больше 25 % акций корпорации. В 1995 г. эта граница была снижена до 5 %, что совпадает с американскими стандартами.

- *Двухуровневая система органов управления.* Важной чертой немецкой модели является существование двухуровневой системы органов управления – надзорного совета, который состоит исключительно из неисполнительных директоров и правления, образованного лишь из исполнительных. Эта модель довольно чётко различает функции непосредственно руководства текущей деятельностью предприятия, за выполнение которых отвечает правление, а также контроль за работой руководства, который осуществляет надзорный совет.

Ещё одним ярким примером отличной и одновременно эффективной системы корпоративного управления стала Франция. Французская система корпоративного управления, которая находится посередине между немецкой и англо-американской, особенно много позаимствовала в США: не только возможность иметь трёхуровневую систему корпоративного управления, но и сильную власть президента, который отображает, несомненно, и политическую структуру французского общества. Данная модель заимствована в американском праве и такой схеме как «сильный менеджер, слабые акционеры».

Французские корпорации часто подвергаются критике за комплексную сеть, которая связывает государственные агентства, большие компании и банки. Задействованные в такой взаимосвязи компании главенствуют в производстве определенного вида продукции и довольно успешны в областях,

которые требуют такого рода сотрудничества между государством и бизнесом. [29] Отличительная особенность французского корпоративного управления – это также возможность иметь как монистическую, так и дуалистическую структуру управления (к ней во Франции принадлежат всего лишь незначительное количество от всех акционерных обществ).

Что касается монистической структуры, то она выглядит так: Президент или глава правления (французская система корпоративного управления наделяет его практически неограниченной властью над Административным советом и даже общими собраниями акционеров независимо от структуры компании) – общие собрания акционеров – административный совет. Дуалистическая система похожа на немецкую (за исключением участия служащих в управлении корпорацией). [68, с.25]

Отдельной, самостоятельной, многогранной моделью корпоративного управления выступает японская, основными характерными особенностями которой являются следующие.

***Группа взаимосвязанных компаний.*** Основная структурная единица бизнеса есть не отдельная компания, а группа взаимосвязанных компаний под названием «кейрецу», а главный показатель делового успеха – это успех не одной компании, а целой группы, который, в свою очередь, оказывает содействие развитию национальной экономики.

***Концентрация собственности.*** В Японии рынок акций полностью находится в руках финансовых организаций и корпораций. Поддерживается практика перекрёстного владения акциями между компаниями-участниками группы. Также как в Великобритании и США, в послевоенный период в Японии заметно увеличилось число институциональных акционеров.

***Наличие универсальных банков.*** Японская система корпоративного управления базируется вокруг ключевого банка и финансово-промышленной сети или кейрецу. [17] Практически все японские корпорации имеют тесные отношения со своим основным банком. Банки играют настолько важную роль в японском бизнесе, что каждое предприятие стремится установить тесное

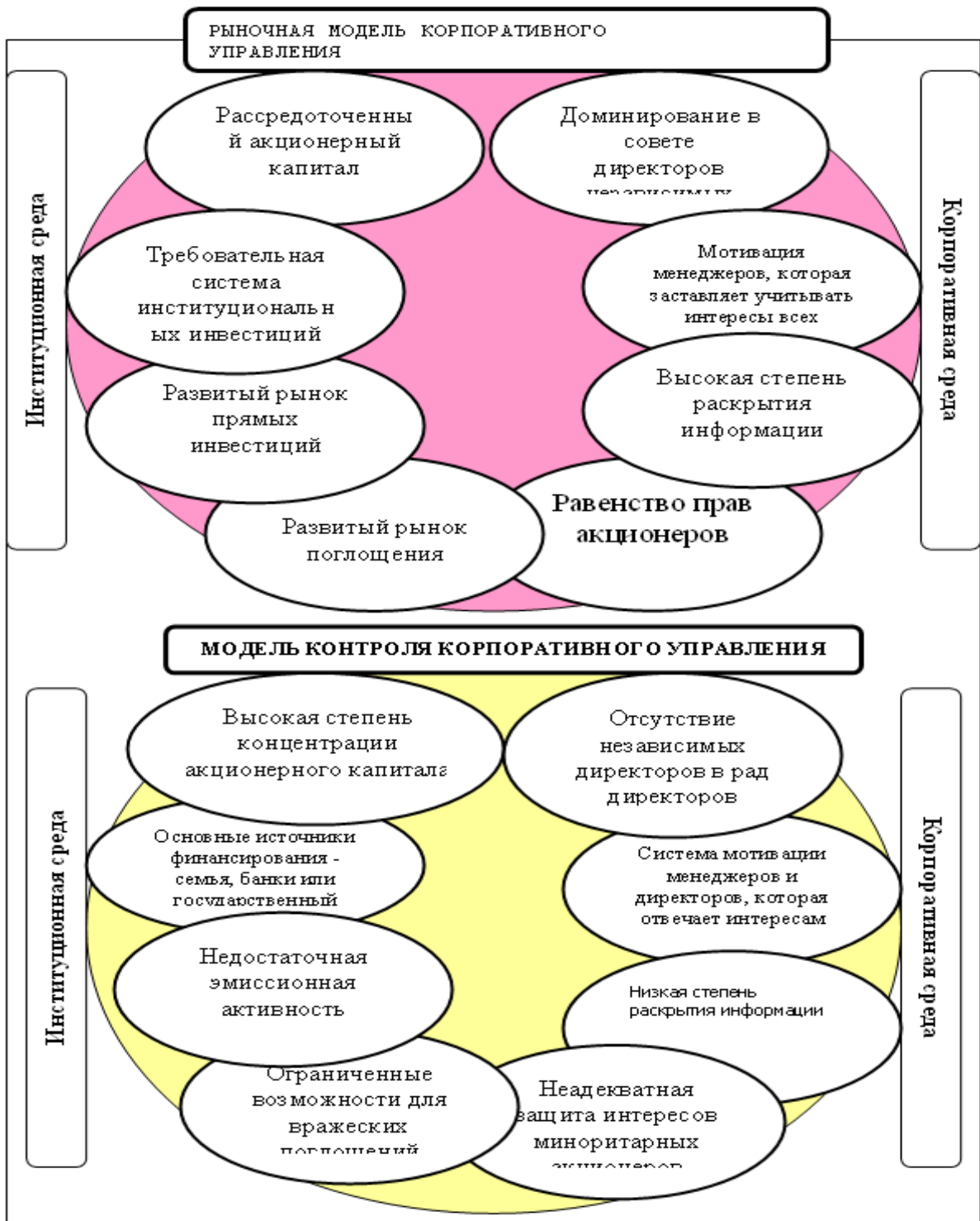
отношения с одним из них. Банк предоставляет своим корпоративным клиентам кредиты и услуги по выпуску облигаций, акций, осуществляет расчёты и консалтинговые операции. Основной банк, как правило, является главным владельцем акций корпорации.

*Управления базируется на принципе социального единства.* Японская модель ориентирована на социальное единство всех участников акционерного общества – на уровне отдельной компании, взаимосвязанной группы компаний и общества в целом. Сотрудничество, а также принятие решений путём достижения взаимного согласия поощряется и поддерживается в данной системе корпоративного управления. Формально органы корпоративного управления в Японии не отличаются от англо-американской модели, с неформальной же стороны практики их деятельности существенным образом отличаются. Большое значение в Японии сыграют разные неформальные объединения – союзы, клубы, профессиональные ассоциации, которые уделяют важное внимание поддержке дружеских, доверительных отношений и оказывают содействие обмену информацией в среде менеджмента верхнего уровня разных взаимодействующих между собой компаний. Для финансово-промышленных групп наиболее влиятельным органом такого типа является президентский совет группы, которая избирается ежемесячно из числа президентов основных компаний группы. В неформальной обстановке происходит обмен важной информацией и мягкое согласование ключевых решений.

Особенности той или другой модели корпоративного управления обуславливаются спецификой взаимоотношений между двумя средами – корпоративного и институционального. Институциональная среда определяется внешними для компании факторами, такими как относительная ликвидность местного рынка капитала, наличие активных институциональных инвесторов, степень концентрации акционерного капитала и т.д. Особенности корпоративной среды определяются политикой регуляторов рынка и самих компаний в вопросах внутренней работы компании, таких как управление,

эффективность, обеспечение прав акционеров, прозрачность бизнеса, ответственность и т. д. [18, с.22]

Подход к корпоративному управлению, основанный на использовании рыночной модели (также известной как англо-американская модель), формировался в условиях корпоративной среды, для которой были характерны высокая степень рассредоточения акционерной собственности, высокая эмиссионная активность, развитый рынок прямых инвестиций (private equity), наличие больших и активных институциональных элементов. Подход к корпоративному управлению, основанный на модели контроля, существенным образом отличается от рыночного. Характерная для этой модели институциональная среда характеризуется концентрацией больших пакетов акций в руках узкого круга инвесторов (отдельных лиц, кланов или государства), низкой степенью ликвидности рынков капитала и значительной частицей инвестиций, привлечённых или из так называемых «родственных» банков, или из государственного сектора (Рисунок 1.4.)



**Рисунок 1.4-Составные элементы моделей корпоративного управления [51]**

Как известно, система внутреннего контроля нацелена на решение задач, стоящих перед корпорацией в трёх сферах: ведения бизнеса (обеспечение эффективности и результативности операций), составления финансовой отчётности (обеспечение точности сведений), существования

компании в рамках, установленных нормативно-правовыми актами, правилами и стандартами (соблюдение соответствующих требований). Эта система включает в себя пять элементов: создание контрольной среды, оценку рисков, осуществление контрольных действий, обмен информацией, мониторинг. [31]

Завершая обзор основных систем корпоративного управления, следует подчеркнуть, что ни одна из них не имеет абсолютного первенства – каждая имеет как преимущества, так и недостатки, поэтому при определении приоритетов развития отечественной модели нельзя обойтись без своеобразного «смешивания» положительных черт и характеристик.

В странах с переходной экономикой рынок и присущая ему корпоративная инфраструктура развиваются почти с нуля.

Во многих странах Восточной Европы государственная власть была серьёзно подорвана процессом приватизации государственных предприятий. Экономические реформы в посткоммунистических странах передали значительную часть власти от государства к разным классам инсайдеров предприятий и структур внутри самых предприятий. Ниже приведено несколько примеров процесса корпоративного управления в разных странах Восточной Европы/ В Венгрии законодательством была начата система самоуправления, которая на высочайшем уровне характеризовалась увеличением привилегий управленцев.

В странах с переходной экономикой пока что не сформировалась стойкая модель корпоративного управления. Тем не менее, при проектировании определенных моделей корпоративного управления (или комбинации определенных моделей) для такой переходной экономики как в Украине, в первую очередь, нужно учитывать: а) специфические условия организации корпоративного сектора и развития корпоративных отношений; б) исторический опыт; в) эволюционную природу переходного процесса.

Следует отметить, что развитие и совершенствование корпоративного управления невозможно без применения передовых технологий (прикладных



бизнес программ), в основе которых лежит превращение стратегических знаний в ключевой ресурс успешного развития современных акционерных обществ, уроки недавних корпоративных скандалов, выявившие настоятельную необходимость повышения эффективности внутреннего контроля, обострение конкуренции на рынке капиталов и проблем социальной ответственности компаний. В результате повышаются требования к ИТ-обеспечению следующих процессов в сфере корпоративного управления:

- сотрудничества членов совета директоров с топ-менеджерами в ходе реализации стратегии акционерного общества;
- выполнения высшими должностными лицами своих функций по управлению системой внутреннего контроля (текущее руководство, обеспечиваемое топ-менеджерами, и надзор, осуществляемый членами совета директоров);
- взаимодействия компании с акционерами, иными контрагентами и заинтересованными сторонами. [60]

В заключении необходимо подчеркнуть, что структурная модель корпоративного управления в государствах СНГ находится на стадии становления, её современное состояние не даёт возможности даже с большими предположениями оценивать её тяготение к любым классическим образцам. На сегодня в странах с переходной экономикой формально существуют разрозненные компоненты всех традиционных моделей: относительно разделённая собственность, как в аутсайдерских системах, но неликвидный рынок ценных бумаг и слабые институциональные инвесторы; явная и постоянная тенденция к концентрации собственности и контроля, внедрение элементов перекрёстного владения и формирование сложных корпоративных структур разного типа, что свойственно инсайдерским системам, но при отсутствии адекватного финансирования и эффективного мониторинга за деятельностью менеджеров со стороны банковских учреждений.

## 1.2. Корпоративная собственность как объект управления

Виды и формы собственности, характер отношений собственности служат определяющими признаками экономической системы. Так, если централизованно-распорядительной системе свойственна в основном так называемая государственная форма собственности на средства производства, то рыночная экономика опирается на весь спектр форм и отношений собственности, исходит из принципа их равных прав на существование. Одна из причин низкой результативности экономических преобразований в Кыргызской Республике, связанных с переходом к рыночной экономике, заключена в недостаточно продуманном и умелом проведении преобразований форм и отношений собственности. Уже в начальной стадии проведения экономических реформ было предельно ясно, что глубокое изменение сложившихся и укоренившихся в советской экономике собственнических структур неизбежно, что без их трансформации, разгосударствления и приватизации собственности не проложить дорогу к рыночной экономике. В то же время поспешная крутая ломка отношений в ходе приватизации порождает острые социальные проблемы, которых не избежала и экономика. [58]

В Кыргызской Республике отсутствует чёткое определение понятия «корпорация», что порождает разнообразные точки зрения среди отечественных исследователей относительно его содержания. Некоторые расценивают как корпорации все коммерческие образования, построенные на принципе членства, другие ограничивают это определение хозяйственными обществами и товариществами, а третьи придерживаются лишь акционерных обществ. Мы считаем, что каждая из этих позиций имеет свои аргументы и заслуживает признания. Однако, в контексте нашего исследования, мы признаём акционерные общества как наиболее соответствующие понятию «корпорация» в рамках отечественной экономической и правовой системы. Именно они, благодаря своему юридическому статусу и экономической

сущности, наиболее естественным образом ассоциируются с этим термином, сформированным в мировой практике хозяйственного и правового обращения. [86]

#### Основные понятия и определения

1. Корпоративная собственность – совокупность объектов недвижимости, имущественных прав, работ и услуг, информации и технологий, нематериальных благ и других частей национального богатства, право пользования, владения, распоряжения которыми принадлежит конкретной корпорации.

2. Объект собственности – организационно обособленная часть национального богатства, юридически закреплённая за конкретным собственником или группой собственников.

3. Объекты корпоративного права собственности (объекты управления):

- недвижимое имущество (здания, сооружения, земельные участки, и др.);
- движимое имущество (доли, паи, ценные бумаги, в т.ч. акции, облигации, и др.);
- денежные средства (валюта, и др.);
- долги (дебиторская задолженность);
- информация;
- интеллектуальная собственность и другие результаты интеллектуальной деятельности корпоративных подразделений.

Субъект собственности – активная сторона отношений собственности, имеющая возможность и право обладания объектом собственности (в монографии – корпорация).

Объект собственности – пассивная сторона отношений собственности в виде предметов природы, имущества, вещества, информации, духовных и интеллектуальных ценностей (в монографии – корпоративная собственность).

В современных условиях Кыргызстана термин «корпорация» приобрёл специфическое значение, указывающее на хозяйственный субъект,

формирование которого связано с несколькими юридическими лицами (хотя физические лица не исключаются). Каждое из этих лиц может рассматриваться как отдельный экономический субъект, взаимодействующий с другими в сфере имущественных отношений, совместного бизнеса, общих целей и интересов, а также организационной структуры. Следовательно, корпоративная организация бизнеса играет двоякую роль: она служит фундаментом для сверхфирменных образований, и сама может рассматриваться как интегрированная структура.

Прежде чем мы погрузимся в обсуждение корпоративной собственности, разумно детализировать основные аспекты понятия собственности как вещного права. Особое внимание уделяется выявлению ключевых характеристик корпоративной собственности и обозначению принципиального различия между корпоративной и акционерной собственностью.

Категория «собственность» исторически вошла в научный оборот задолго до того, как возникли экономика, экономическая теория в качестве особой отрасли науки. Прежде всего собственность стала официальным объектом права и философии. Римское право уже определяло понятие собственности и основных отношений, связанных с ней: владение, распоряжение, пользование. По мере развития цивилизации изменялись способы закрепления этих отношений, от традиций и обычаев до норм права, установленных государством. Изменялись формы, но суть оставалась одна: собственность – это отношение к вещи как к своей. [87, с.64]

Господствующая в обществе система отношений собственности является основой формирования не только экономического строя, но и всей политической и социальной системы государства по принципу: у кого собственность, у того и власть. Долгое время собственность как особое общественное отношение была непосредственным предметом юриспруденции, прежде всего гражданского права. Однако с дальнейшим развитием общественного производства и появлением новых форм

предпринимательской деятельности развивается экономическое содержание этой категории. [62]

Собственность – это отношение между человеком, группой или сообществом людей (субъектом), с одной стороны, и любой субстанцией материального мира (объектом) – с другой, заключающееся в постоянном или временном, частичном или полном отчуждении, отсоединении, присвоении объекта субъектом. Так что собственность характеризует принадлежность объекта определенному субъекту. [63, с.70-76]

Субъект собственности (собственник) – активная сторона отношений собственности, имеющая возможность и право обладания объектом собственности.

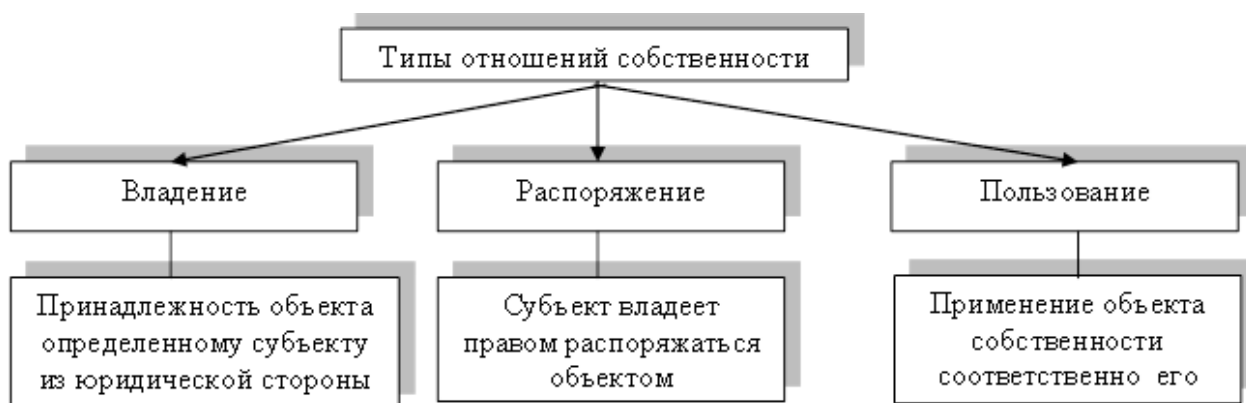
Объект собственности – пассивная сторона отношений собственности в виде предметов природы, вещества, энергии, информации, имущества, духовных, интеллектуальных ценностей, целиком или в какой-то степени принадлежащих субъекту. Объект собственности зачастую называют просто собственностью, вкладывая в это понятие как сам объект, так и связанные с ним отношения по поводу собственности.

В понятие «отношения собственности» включаются, с одной стороны, отношения собственника «к своей вещи», т. е. имущественные, субъектно-объектные отношения между субъектом и объектом. С другой стороны, эти первичные отношения служат материальной предпосылкой отношений между субъектами собственности, т. е. субъектно-субъектных отношений. Последние отражают имущественные взаимосвязи субъекта с другими субъектами. Данная группа отношений имеет социально-экономический характер и обуславливает прежде всего формы распределения имущества, продукции, товаров, доходов, других ценностей между собственниками. [49]

Отношения, возникающие между субъектом собственности и объектом собственности, характеризуют одновременно меру обладания объектом со стороны субъекта, его прав на объект и вид функции, реализуемой субъектом в процессе практического воплощения отношений собственности, меру и

характер использования субъектом своих прав. Говоря о связях между субъектами и объектами собственности, необходимо различать отношения владения, пользования, распоряжения и ответственности, представляющие одновременно и юридические, правовые, и экономические категории (Рис. 1.5). Не проведя различий между собственником-владельцем, собственником-пользователем, собственником-распорядителем, особенно в тех случаях, когда это не одно и то же лицо, очень трудно понять суть отношений собственности. [64, с.32-37]

В соответствии с законодательством большинства стран право собственности предполагает право владения, распоряжения и пользования объектами собственности в целях и пределах, не нарушающих право собственности. [99]



**Рисунок 1.5- Типы отношений собственности**

Акционерные общества активно участвуют в товарообменных и производственных процессах, тесно связанных с накоплением капитала как на уровне национальной экономики, так и в глобальной перспективе. В рамках политэкономии, процесс накопления капитала представляет собой непрерывное расширение ресурсной базы для создания прибыли, что является ключевым стимулом предпринимательской активности. Ресурсы, необходимые для обеспечения производственных процессов, включают как возобновляемые, так и невозобновляемые источники материальных и нематериальных ценностей. Другими словами, ресурсы производства охватывают человеческий труд, корпоративную собственность (включая

материальные и нематериальные активы), объекты тесаврации, деньги во всех их формах, обеспечивая обмен и движение как самих ресурсов, так и произведённых продуктов. Процесс производства подчинён потреблению, которое непрерывно приспособляется к обновлению производимых материальных ценностей. [27, с.66]

Акционеры-владельцы поручают свои денежные средства управляющему, который обязуется объединить все необходимые ресурсы производства для обеспечения выплаты дивидендов — части чистой прибыли, на которую рассчитывают акционеры. Предпринимательская деятельность, направленная на получение прибыли, можно разделить на две составляющие: активную, представленную организатором и управляющим производством, и пассивную, связанную с владельцами денежного капитала, который финансирует производственные процессы. Пассивное предпринимательство тесно связано с активным, но требует его контроля, поскольку каждый владелец производственного ресурса стремится к адекватной компенсации. Взаимодействие между собственниками, управляющими и работниками базируется на определенном компромиссе, в рамках которого каждая сторона доверяет другой и делегирует определенные функции и полномочия. [34, с.128]

Акционерная форма собственности предполагает особые правила обеспечения интересов собственников, при условии передачи управленческих функций профессиональным менеджерам. Основной принцип акционерной собственности заключается в защите прав собственников независимо от объёма денежных средств, вложенных в бизнес. Экономический аспект акционерной собственности сводится к суммированию стандартных единиц прав собственности, таких как акции, в конкретном акционерном обществе. Первоначально объём прав собственности определяется размером вложенного денежного капитала в производственный процесс. Однако успешность капитала, его прибыль, зависит от интеллектуальных усилий управляющих и природных ресурсов, задействованных в производстве. Происхождение,

сохранение и рост собственности определяются множеством факторов, включая реальные затраты различных ресурсов на производство прибыли. Именно поэтому в акционерной собственности возникает конфликт: когда функции собственника разделены с функциями участников производственного процесса, количественная делимость прав собственности может не зависеть напрямую от объёма денежного капитала. [73]

Акционерная собственность представляет собой лишь одну из множества связанных отношений, определяющих получение прибыли. Каждый участник производственного процесса претендует на часть произведённого продукта, независимо от вклада денежного капитала, труда или природных ресурсов. Сбалансированная компенсация затрат и удовлетворение интересов каждого владельца ресурсов стремится к оптимальной системе участия в производственном процессе. Тем не менее, участники процесса всегда стремятся к увеличению своей компенсации. [88]

Акционерная собственность оказывается наиболее уязвимой, поскольку за её счёт происходит перераспределение результатов труда в пользу других владельцев ресурсов. С развитием производственного процесса абсолютная производительность акционерного капитала снижается, тогда как относительная производительность, выражаемая прибылью на единицу акционерного капитала, растёт. Увеличение относительной производительности акционерного капитала позволяет другим владельцам ресурсов увеличивать свою долю в прибыли. С развитием акционерного общества значение первоначальных денежных инвестиций уступает значению труда управляющего, который обеспечивает стабильность и непрерывность бизнеса. [93]

Понятие корпоративной собственности приобретает совершенно иной смысл в контексте развития акционерной формы собственности. Владельцы производственных ресурсов обретают новые права, которые оказывают влияние на производственный процесс через различные формы контроля акционерного общества. С появлением новых собственников возникает задача



формирования системы управления, учитывающей интересы владельцев акций, руководящих кадров и наёмного персонала. Это требует выбора стратегии развития каждого акционерного общества и согласования интересов его участников. [7]

В компаниях с акционерной структурой зарубежных стран, где преобладает развитая рыночная экономика, существует своеобразная философия управления. Эта философия определяет работу по чётко согласованным правилам, которые соблюдаются всеми участниками: акционерами, менеджерами и наёмными сотрудниками. Существует несколько механизмов, обеспечивающих эффективный контроль корпоративного управления. Первым из контрольных механизмов выступают сформированные товарные рынки. Под угрозой потенциального банкротства в компаниях с низкой эффективностью менеджеры вынуждены действовать более решительно, учитывая интересы всех участников корпорации. [19, с.160]

Вторым механизмом контроля является финансовый рынок. Он даёт владельцам возможность продать свои акции, если они потеряли интерес к деятельности акционерного общества, и таким образом изъять свою долю из его капитала. Угроза массового ухода владельцев, которые ранее вложили свой капитал в компанию, существенно влияет на поведение менеджеров. Они вынуждены искать другие источники капитала, так как сталкиваются с риском потери рабочих мест. [77, с.41-43]

В рамках каждого общества существует определенное количество материальных благ, которые, объединённые, формируют его национальное богатство внутри государственных границ. Это национальное богатство потребляется для удовлетворения потребностей и интересов различных субъектов общества, включая граждан и общественные институты. Процесс потребления осуществляется через присвоение этих ресурсов. Присвоение, в своём историческом развитии, принимает разные формы, из которых наиболее сложной и развитой является форма собственности. Этот процесс развития

закреплён в системе юридических норм, которые в настоящее время определяют право собственности через три аспекта: владение, распоряжение и пользование. [78, с.30-45]

Понятие собственности в первую очередь является юридическим и определяет набор прав по отношению к различным составляющим национального богатства. Проще говоря, собственность – это взаимоотношение между лицом или группой лиц с одной стороны, и конкретным материальным объектом с другой, охватывающее возможность постоянного или временного, частичного или полного использования, передачи, отделения, приобретения объекта собственности. Осуществление права собственности предполагает определение субъекта и объекта данного комплексного процесса. [74]

Если мы рассматриваем, что как производственное, так и непроизводственное потребление национального богатства определяют цели и интересы субъектов собственности, то вышеприведённую классификацию можно признать полной. Она учитывает возможность удовлетворения личных интересов граждан, коллективные интересы работников предприятий и организаций, а также интересы населения муниципальных и территориальных образований, а также государственные интересы в целом.

Реализация интересов субъектов собственности в потреблении различных благ осуществляется через их присвоение. Этот процесс отражает условия, необходимые для осуществления действий с ограниченными ресурсами национального богатства. Пользование является конкретным проявлением присвоения, предполагающим использование объекта собственности с целью получения выгоды. Оно зависит от условий потребления, специфичных для каждого потребителя. Важно отличать право пользования от самого акта пользования. Право пользования может быть передано другому пользователю с определенными условиями. Однако само пользование может происходить и без права, особенно в случае нарушения условий или при неофициальном использовании ресурсов. [101]

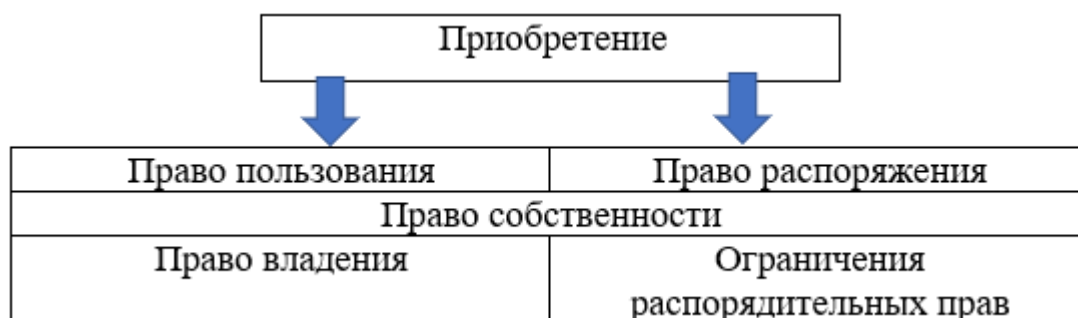
При реальном пользовании объектом собственности происходит его сочетание с формой распоряжения, когда меняется способ использования или сменяется пользователь. Распоряжение позволяет осуществлять разнообразные действия с объектом, помимо простого потребления, такие как продажа, передача в пользование с оплатой или без, с определенными ограничениями. Это право можно рассматривать как средство управления ограниченными ресурсами, формируя функцию управления. [81]

Управление в этом контексте означает спектр действий собственника по отношению к объекту. Распоряжение даёт возможность разделить различные функции между несколькими субъектами собственности и делегировать права на несколько персонифицированных лиц. Каждый из них может управлять объектом только в рамках предоставленных ему полномочий, определяемых областью его контроля. Однако фактическая зона распоряжения иногда может отличаться от установленных прав, создавая так называемую "теневую" составляющую.

Собственность представляет собой наиболее полную форму присвоения, объединяющую в себе право пользования и распоряжения. Это означает, что собственник имеет полную свободу действий с принадлежащими ему благами, получает весь полезный результат и несёт полную материальную ответственность за свои действия. [82, с.38-44]

В отличие от этого, другие формы присвоения ограничивают свободу действий субъекта в различной степени и уменьшают его ответственность, предоставляя гарантии со стороны ограничивающего собственника. Одной из таких форм является владение, которое отражает либо юридическое, документально зафиксированное владение объектом собственности, либо фактическое обладание им. Владение предоставляет субъекту собственности полное право пользования и только частичное право распоряжения, которое определяется условиями, установленными собственником. [89]

Для наглядности логики взаимосвязи и различий между формами собственности в её аспектах пользования, распоряжения и владения, можно использовать следующую схему, изображённую на рисунке 1.6.



**Рисунок 1.6- Схема взаимосвязи и различий в отношениях собственности**

Право собственности даёт возможность передачи объекта собственности другим субъектам для пользования, распоряжения или владения, сохраняя при этом само право собственности. При этом устанавливаются правила, которые эти субъекты должны соблюдать в своей деятельности.

Разделение труда в обществе, как важный фактор формирования отношений собственности, обуславливает необходимость и возможность различения между субъектами собственности, пользования и распоряжения. Этот процесс поддерживается разнообразием и количеством объектов собственности. При этом углубление разделения труда приводит к разделению не только субъекта собственности, но и управления, что приводит к делегации распорядительных функций (вертикальное разделение труда) и дифференциации функций управления (горизонтальное разделение труда). Именно в процессе разделения субъекта собственности и управления, особенно при персонализации последнего, возникают возможности для развития теневых отношений собственности. [90]

Для эффективного управления необходимо гармонизировать правовое понятие собственности с организационной структурой и рассмотреть экономические аспекты управления корпоративной собственностью (см. рис. 1.7).

Важно обратить внимание на термин "объект собственности", который представляет собой точку приложения различных управленческих воздействий корпорации. Можно дать следующее определение: объект корпоративной собственности — это выделенная организационная часть национального богатства, которая закреплена юридически за определенной группой собственников (корпорацией).



**Рисунок 1.7-Экономические аспекты управления корпоративной собственностью**

Объектами корпоративной собственности могут быть различные сущности: отдельные предметы, комплексы имущества, земельные, водные или лесные участки, доли в общей собственности и прочее. Для каждого объекта необходимо определить собственника. Именно он первоначально устанавливает методы управления им и может делегировать свои функции другим лицам. Кроме того, на собственника ложится ответственность за содержание объекта собственности. Создание системы управления корпоративной собственностью требует предварительной структуризации для выделения групп объектов и описания задач, целей и методов их управления. Для более глубокого понимания процесса управления корпоративной собственностью необходимо разработать основные понятия и определения, которые будут использоваться в дальнейших исследованиях. [98]

**1. Корпоративная собственность** — это совокупность различных активов, включая недвижимость, имущественные права, работы, услуги, информацию, технологии, нематериальные блага и другие составляющие

национального богатства, которыми владеет конкретная корпорация, имея право на их использование, владение и распоряжение.

2. **Объект собственности** — это определенная часть национального богатства, которая юридически закреплена за конкретным собственником или группой собственников.

3. **Объекты корпоративной собственности (объекты управления)** включают в себя:

- Недвижимость (здания, сооружения, земельные участки и прочее).
- Движимое имущество (доли, пай, ценные бумаги, включая акции, облигации и другие).
- Денежные средства (валюта и прочее).
- Долги (дебиторская задолженность).
- Информация.
- Интеллектуальная собственность и другие результаты интеллектуальной деятельности корпоративных подразделений.

4. **Право собственности** относится к категории вещных прав, которые предоставляют собственнику прямое господство над вещью, что позволяет ему использовать её в своих интересах и обладать исключительным правом осуществления данной возможности.

Право собственника разбивается на три основных права:

- Право владения — это юридически гарантированное право на контроль над вещью, позволяющее иметь эту вещь у себя и управлять ею в собственном хозяйстве.
- Право распоряжения — это возможность определять правовой статус вещи путём изменения её владения, состояния и назначения.
- Право пользования — это закреплённая в законе возможность использования вещи, извлечения из неё полезных свойств.

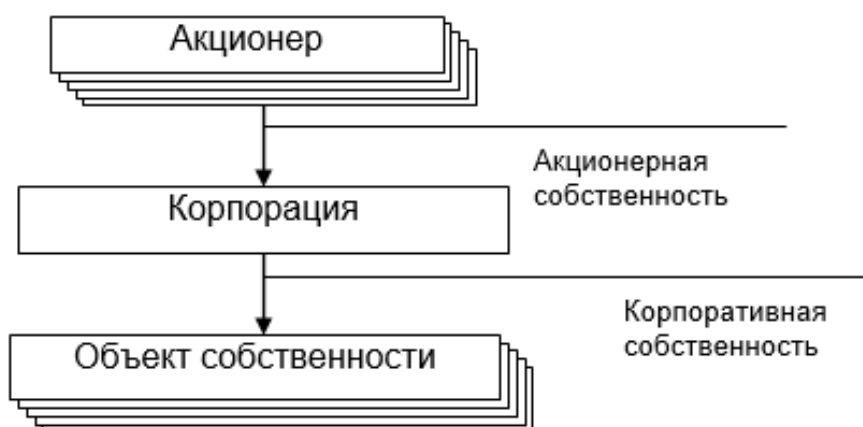
Эти основные права не исчерпывают всей сути права собственности, но они являются основополагающими согласно отечественной доктрине.

**5. Управление** — это ключевой элемент в организованных системах различного типа, обеспечивающий сохранение их структуры, поддержание режима деятельности и достижение поставленных целей. Управление собственностью включает как текущие операции по управлению корпоративной собственностью, так и стратегические преобразования её структуры, направленные на оптимизацию в соответствии с корпоративной стратегией.

**6. Система** — это совокупность взаимосвязанных объектов, функций и связей, направленных на достижение общей цели. В рамках рассмотренных понятий и определений первостепенное внимание уделяется выявлению текущих проблем управления корпоративной собственностью. Существующая классификация корпоративной собственности, несмотря на свою значимость, требует дополнительной углублённой детализации. В настоящее время она охватывает несколько видов собственности:

- Дочерние (унитарные) предприятия корпорации;
- Пакеты акций, находящиеся в корпоративной собственности;
- Корпоративное недвижимое имущество;
- Нематериальные активы корпорации. [100]

Таким образом, динамика между акционерной и корпоративной собственностью как различных форм капитала проявляется через взаимопроникновение капиталов. Этот процесс отражён в схеме собственности, представленной на рисунке 1.8.



**Рисунок 1.8-Процесс трансформации прав собственности**

Механизм управления корпоративной собственностью включает цели, задачи, принципы, функции, методы управления, используемые в управление стимулы и санкции, нормативно-правовую базу процесса управления корпоративной собственностью. Подытоживая вышесказанное, необходимо отметить, что корпоративные структуры, функционировавшие на постсоветском пространстве, подошли к этапу, когда грамотное и обоснованное управление корпоративной собственностью является неотъемлемым условием их успешной и эффективной деятельности.

Подводя итог вышесказанному, стоит отметить, что в настоящее время кыргызские корпорации достигли этапа, где эффективное управление корпоративной собственностью становится жизненно важным для успешной деятельности. В связи с этим, предлагается более подробно рассмотреть методологию управления объектами корпоративной собственности.

### **1.3. Нормативные акты и законы Кыргызской Республики на права собственности и управление**

Управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике является важнейшим аспектом экономического развития и управления бизнесом в стране. В постоянно меняющейся бизнес-среде компаниям необходимо иметь чёткое представление о законодательной базе, регулирующей их деятельность и управление имуществом. Законодательство Кыргызстана в области управления деловой недвижимостью основывается на сложном комплексе законов и нормативных актов, учитывающих как национальные, так и международные стандарты. Эти нормативные акты охватывают такие аспекты, как права собственности, договорное право, налоговые обязательства, положения о несостоятельности, а также положения об интеллектуальной собственности и охране окружающей среды. Правовые основы владения бизнесом в Кыргызстане закреплены в Конституции страны, которая гарантирует право собственности и устанавливает принципы защиты



собственности. Кроме того, Гражданский кодекс регулирует различные аспекты права собственности, включая права и обязанности собственников, передачу собственности и составление договоров.

Чтобы минимизировать правовые риски и эффективно управлять своими активами, компании должны обеспечить соответствие своей деятельности этим нормам. Ещё одним важным элементом законодательства Кыргызстана является защита иностранных инвесторов, которые играют значительную роль в экономическом развитии страны. Правительство поощряет иностранные инвестиции, создавая правовую базу, которая укрепляет доверие инвесторов и повышает привлекательность страны как места для инвестиций.

Управление корпоративной собственностью в Кыргызстане — это не только вопрос соблюдения законодательства, но и стратегический подход, который может способствовать развитию устойчивой деловой практики и ответственного корпоративного управления. Компании должны проактивно реагировать на изменения в законодательстве, чтобы защитить свои права собственности, повысить конкурентоспособность и в то же время взять на себя социальную и экологическую ответственность.

Управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике является центральной частью ведения бизнеса и требует тесного сотрудничества между компаниями, правительством и другими заинтересованными сторонами для создания эффективной и прозрачной бизнес-среды.

1. Законодательная база. Управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике регулируется совокупностью Конституции, Гражданского кодекса, специальных законов и подзаконных актов. Наиболее важными правовыми основами являются:

Конституция Кыргызской Республики является высшим законом страны и устанавливает основные принципы собственности и имущественных прав. Статья 12 Конституции гарантирует право на собственность и защищает её от незаконной экспроприации. Закон также обеспечивает право на наследование

и свободное использование собственности в соответствии с законами страны. Эта конституция является основой для всех других законов и нормативных актов, касающихся управления и защиты собственности. [1]

Гражданский кодекс Кыргызской Республики, является одним из важнейших законов в области имущественных прав. Он посвящён правоотношениям между собственниками имущества и регулирует, в частности, вопросы приобретения, передачи и управления недвижимым и движимым имуществом. В нем содержатся положения о договорах, наследовании, дарении и других важных правовых аспектах, связанных с имуществом. [2]

Закон о государственной регистрации прав на недвижимое имущество, устанавливает порядок регистрации прав собственности на недвижимое имущество. Он гарантирует, что все владельцы недвижимости регистрируют свои права в государственном реестре, чтобы гарантировать юридическую чистоту и законность имущественных претензий. Регистрация необходима для защиты собственников и поддержания порядка в сфере управления недвижимостью. [3]

Законодательные положения об управлении имуществом и имущественными правами в Кыргызской Республике представляют собой чёткую и структурированную основу, обеспечивающую защиту и надлежащее использование имущества. Нормы Конституции, Гражданского кодекса, Кодекса о собственности и других соответствующих законов обеспечивают правовую среду, в которой можно уважать собственность и эффективно управлять ею.

2. Права собственности. Законы Кыргызстана признают частную собственность, которая может включать как физические, так и нематериальные активы. Управление собственностью требует:

- Регистрация: Имущество, особенно недвижимость и земля, должно быть зарегистрировано в соответствующем Государственном комитете по имуществу для того, чтобы быть юридически признанным.

- Администрирование: Компании должны тщательно поддерживать и регулярно обновлять свои документы на право собственности.

3. Контракты и деловые операции. Договоры являются центральной частью управления бизнесом. Важными моментами являются:

- Все договоры, касающиеся владения и управления имуществом, должны быть заключены в письменной форме и чётко определять конкретные права и обязанности сторон.

- Соответствие Гражданскому кодексу: Для того чтобы быть действительными, договоры должны соответствовать законодательству.

4. Налоговые аспекты. Компании обязаны регулярно подавать налоговые декларации, в которых указываются их активы и доходы. К ним относятся:

- Налоги на бизнес: Правильное исчисление и уплата налогов на имущество предприятия имеют решающее значение для предотвращения правовых последствий.

- Бухгалтерский учёт: Правильный бухгалтерский учёт необходим для обеспечения соблюдения налоговых обязательств.

5. Неплатежеспособность и ликвидация. Законодательство о несостоятельности регулирует порядок обращения с имуществом неплатежеспособной компании:

- Процедура несостоятельности: Процедуры определения несостоятельности и управления активами изложены в Законе о несостоятельности.

- Удовлетворение требований кредиторов: Активы распределяются среди кредиторов в соответствии с законом.

6. Регулирование инвестиций. Закон об иностранных инвестициях способствует развитию и регулированию условий для иностранных инвестиций в Кыргызстане:

- Защита инвесторов: Иностранные инвесторы имеют право на защиту своей собственности и пользуются определенными привилегиями.

- Разрешения: Определенные инвестиции требуют разрешений от государственных органов.

7. Законодательство об охране окружающей среды и безопасности. Соблюдение законов об охране окружающей среды и безопасности важно для компаний:

- Экологические разрешения: Компании должны получать разрешения на ведение экологически значимой деятельности и демонстрировать, что они следуют экологически безопасным методам.

- Охрана труда: Соблюдение правил техники безопасности имеет решающее значение для защиты сотрудников и имущества.

8. Интеллектуальная собственность. Закон об интеллектуальной собственности защищает права на творческие произведения:

- Регистрация: Компании должны регистрировать свои патенты, товарные знаки и авторские права, чтобы обеспечить защиту своих интеллектуальных активов.

- Применение прав: Необходимо соблюдать законные способы применения прав на интеллектуальную собственность.

9. Трудовое законодательство. Трудовое законодательство Кыргызской Республики регулирует отношения между компаниями и их работниками:

- Соблюдение трудовых норм: Компании должны соблюдать законодательные требования к условиям труда, заработной плате и социальным льготам.

- Трудовые права: Защита прав работников имеет решающее значение для справедливого корпоративного управления.

10. Урегулирование конфликтов. Компании должны внедрять механизмы разрешения конфликтов:

- Посредничество и арбитраж: Конфликты предпочтительно разрешать с помощью альтернативных способов разрешения споров, прежде чем предпринимать юридические действия.

- Судебное разбирательство: При необходимости для обеспечения соблюдения прав могут быть предприняты судебные действия.

Управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике регулируется сложным комплексом законов и нормативных актов, направленных на защиту прав собственности и обеспечение прозрачного корпоративного управления. Компаниям необходимо ознакомиться с этой законодательной базой, чтобы сделать управление собственностью эффективным и соответствующим требованиям законодательства.

Управление корпоративной собственностью в Кыргызской Республике — это динамичный процесс, требующий постоянного внимания. Понимая применимые законы и правила и принимая упреждающие меры, компании могут эффективно защищать свои права собственности, минимизируя правовые и операционные риски.

Меры регулирования в сфере управления корпоративной собственностью в Кыргызской Республике играют ключевую роль в создании стабильной и благоприятной бизнес-среды. Существующие законы и нормативные акты обеспечивают правовую базу, которая одновременно защищает интересы собственников и подчёркивает необходимость продвижения ответственной и прозрачной деловой практики.

Нормативные акты Кыргызстана направлены на чёткое определение прав собственности и гарантируют их защиту, что укрепляет доверие инвесторов, как внутренних, так и международных. Внедрение механизмов регистрации собственности и соблюдения налогового законодательства позволяет компаниям эффективно управлять своими активами и минимизировать правовые риски.

Кроме того, законодательные нормы подчёркивают необходимость соблюдения этических норм ведения бизнеса и социальной ответственности. Компании обязаны не только защищать собственные интересы, но и учитывать влияние своей деятельности на общество и окружающую среду.

Это способствует устойчивому экономическому росту и укрепляет позиции компаний на мировом рынке.

Постоянная адаптация регулирующих мер к меняющимся экономическим условиям и международным стандартам имеет решающее значение. Правительство Кыргызстана стремится к диалогу с представителями бизнеса и гражданского общества, чтобы обеспечить работоспособность и эффективность законодательства.

Таким образом, принятые в Кыргызской Республике меры по регулированию предпринимательской деятельности являются неотъемлемой частью экономического развития страны. Способствуя правовой определённости, прозрачному корпоративному управлению и социальной ответственности, эти нормы помогают создать стабильный и динамичный деловой климат, который привлекает местные и иностранные инвестиции и обеспечивает долгосрочный экономический успех.

## **ВЫВОДЫ ПО ПЕРВОЙ ГЛАВЕ**

В первой главе рассматриваются теоретические основы прав собственности, структуры собственности и механизмов управления, а также аспекты корпоративного управления в Кыргызстане. В ней представлен комплексный анализ концепций, связанных с правами собственности, структурами собственности и механизмами управления ими. Представленные выводы могут быть обобщены следующим образом:

**1. Важность прав и структур собственности.** Собственность является основой любого экономического порядка и влияет не только на экономическую, но и на политическую и социальную структуры страны. Поэтому уточнение и юридическое закрепление прав собственности необходимо для создания стабильной среды, способствующей инвестициям и обеспечивающей экономическую эффективность.

**2. Различия между различными формами и концепциями собственности.** В главе подчёркивается, что индивидуальные, коллективные и институциональные формы собственности существенно различаются по

своему функционированию и управлению. В частности, переход от государственной к частной собственности в экономике Кыргызстана требует тщательного учёта специфических проблем и возможностей каждой формы собственности.

**3. Классификация и методы управления.** Точная классификация форм собственности на виды (материальные, нематериальные, финансовые) и их характеристики позволяет разработать целевые подходы к управлению. Например, управление недвижимостью требует иных подходов, чем управление нематериальными активами, такими как интеллектуальная собственность или права на торговую марку.

**4. Корпоративное управление в условиях Кыргызстана.** Подчёркивается важность эффективного корпоративного управления, которое не только оптимизирует внутренние процессы, такие как управление собственностью и принятие решений, но и укрепляет внешние аспекты, такие как отношения с инвесторами и другими заинтересованными сторонами. Подчёркивается необходимость адаптации передового международного опыта с учётом национальной специфики.

**5. Законодательная база и проблемы регулирования.** Анализ существующей нормативно-правовой базы показывает, что хотя законодательство Кыргызстана охватывает основные принципы управления недвижимостью, оно зачастую несистематизировано и недостаточно адаптировано к потребностям современных бизнес-структур. Реформа правовой базы может способствовать повышению эффективности управления и правовой определённости.

**6. Теоретические и методологические последствия.** Подчёркивается актуальность теоретических моделей и методов, разработанных для анализа и управления корпоративной собственностью. Она показывает, как эти модели могут способствовать решению конкретных проблем в переходной экономике, и указывает на необходимость комплексного подхода, учитывающего экономические, правовые и организационные аспекты.

В заключение следует отметить, что эффективный механизм управления корпоративной собственностью является ключевым условием перехода к рыночной экономике. Чёткое определение ролей собственников, менеджеров и других заинтересованных сторон, а также внедрение современных инструментов управления могут внести значительный вклад в повышение эффективности бизнеса и развитие национальной экономики.

Эти выводы служат теоретической основой для следующих глав, в которых более подробно анализируются конкретные проблемы и решения в области управления собственностью бизнеса в Кыргызстане.



## **ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И УПРАВЛЕНИЯ СОБСТВЕННОСТЬЮ НА ПРИМЕРЕ ОАО «АРПА»**

### **2.1. Анализ практики управления собственностью в отдельных промышленных корпорациях Кыргызской Республики**

Изучение эволюции системы корпоративного управления в Кыргызстане имеет ключевое значение для понимания её влияния на социально-экономический рост страны. Хорошо функционирующая система управления жизненно важна для оптимизации корпоративных ресурсов и повышения прозрачности как для акционеров, так и для общества в целом. В современном быстро меняющемся ландшафте адаптивность имеет первостепенное значение. Успех любого предприятия неразрывно связан с уровнем его корпоративного управления. Признанное мощным инструментом улучшения инвестиционного климата, оно является ключом к повышению привлекательности для инвесторов. Тем не менее, нынешняя социально-экономическая ситуация в Кыргызстане сопряжена со значительными трудностями: стагнация производства, незначительный рост ВВП и растущая инфляция. Такая экономическая турбулентность неизбежно отражается на местном бизнесе. В свете этих реалий тщательное изучение корпоративного управления становится настоятельной необходимостью. Укрепляя и совершенствуя систему, можно повысить её надёжность и эффективность. Продолжающийся уже три года кризис подчёркивает, что компаниям необходимо развивать творческий подход и гибкость в управлении. [35, с.124].

В Кыргызстане в настоящее время существуют действующие акционерные инвестиционные фонды и паевые инвестиционные фонды, которые заслуживают внимания. Повышение уровня корпоративного управления в этих финансовых структурах может способствовать укреплению доверия населения к инвестированию своих капиталов. Учитывая схожесть структур управления инвестиционных фондов и обществ с ограниченной

ответственностью, этот аспект приобретает важное значение. На фоне финансовой глобализации и обострения конкуренции за инвестиционный капитал повышение конкурентоспособности финансового рынка Кыргызстана становится одним из главных приоритетов. Сильный финансовый рынок должен быть способен эффективно привлекать как внутренние, так и внешние средства для долгосрочных инвестиций в экономику страны. В Кыргызстане наблюдается активный рост различных форм бизнеса, включая акционерные общества, торговые организации, предприятия, партнёрства и многое другое. Важнейшим аспектом этой эволюции является внедрение современных методологий управления, в частности корпоративного управления.

В современных условиях многие руководители предприятий осознают необходимость перехода к тщательно модернизированной системе управления для достижения оптимальной эффективности. В таких обстоятельствах разумно черпать положительный опыт других стран и адаптировать его к нашим уникальным условиям. Однако такой подход не всегда приносит положительные результаты. Наряду с такими преимуществами, как свобода ведения бизнеса и развитая правовая база, мы часто получаем в наследство такие негативные элементы, как коррупция и злоупотребления - проблемы, с которыми сталкиваются даже развитые страны. Более того, эти негативные явления часто усугубляются культурными и психологическими нюансами, которые пагубно влияют на управление и экономическую деятельность. Несмотря на то, что законодательство Кыргызстана определяет основные положения, касающиеся прав и обязанностей органов управления акционерных обществ, а также процедуры их реализации, сохраняются проблемы, препятствующие эффективности корпоративного управления. Система корпоративного управления, как и принципы, на которых она выстраивается и реализуется, в любой стране, независимо от её состояния, естественно, может быть воплощена и проверена только на практике, т.е. в процессе управления компанией, в нашем случае – акционерным обществом, а это, как показывает богатый опыт и, в общем,

здравый смысл, на деле представляет наиболее сложную, трудно решаемую проблему, имеющую отношение не только к эффективности деятельности акционерного общества, но и к возможности и требованию участия всех субъектов, вовлечённых в корпоративные отношения, в той или иной форме в управлении обществом и в защите собственных интересов. [76, с.70-76]

Промышленные корпорации в Кыргызской Республике представляют собой ключевой столп экономического развития и стабильности в стране. В контексте быстро меняющейся глобальной экономической среды и стремительных технологических прорывов, промышленный сектор играет важную роль в обеспечении роста ВВП, создании рабочих мест и обеспечении устойчивого экономического развития. В данном разделе мы рассмотрим основные промышленные корпорации Кыргызстана, их значимость для экономики страны, а также проследим основные тенденции и вызовы, стоящие перед этим сектором.

Промышленный сектор Кыргызской Республики формирует основу экономики страны, привнося в неё диверсификацию и конкурентоспособность. Крупные и средние промышленные корпорации играют ключевую роль в этом процессе, обеспечивая не только производство товаров и услуг, но и создавая инновации, повышая уровень занятости и привлекая инвестиции. Они являются важным звеном в цепочке поставок как на внутреннем, так и на международных рынках, что способствует укреплению экономической стабильности и развитию бизнес-среды в стране.

Рассмотрение основных промышленных корпораций Кыргызстана позволит нам взглянуть в динамику их развития, их вклад в экономику и общественную жизнь страны. Мы также проследим за тенденциями, определяющими будущее промышленного сектора, а также за вызовами, с которыми сталкиваются компании в условиях быстро меняющейся глобальной экономической среды и технологических инноваций. Промышленные корпорации Кыргызской Республики играют ключевую роль в экономике страны, с акцентом на горнодобывающую, пищевую, лёгкую и

химическую промышленность. Крупнейшая золотодобывающая компания "Кумтор Голд Компани" управляет одним из крупнейших месторождений в Центральной Азии и существенно влияет на ВВП страны. В пищевой промышленности выделяются "Кара-Балтинский мясокомбинат" и "Бишкекский молочный комбинат", обеспечивающие местный рынок мясной и молочной продукцией высокого качества. Лёгкая промышленность представлена предприятиями, такими как "Кыргыз Текстиль", которые экспортируют текстильные изделия и одежду. Химическая отрасль включает "Кара-Балтинский горнорудный комбинат" и "Кыргызхимпром", производящие важные химические продукты и удобрения. Несмотря на существующие вызовы, включая недостаток инвестиций и инфраструктурные проблемы, правительство активно работает над улучшением инвестиционного климата и модернизацией промышленности, что открывает новые перспективы для роста и развития этих корпораций.

**1. Горнодобывающая промышленность.** Горнодобывающая отрасль является одной из ключевых для экономики Кыргызстана, в основном благодаря разработке золотых месторождений. Основные компании в этой сфере:

- «Кумтор Голд Компани»: Крупнейшая золотодобывающая компания в стране, управляемая канадской компанией «Centerra Gold». Кумторское месторождение является одним из крупнейших в Центральной Азии.

- «Алтынкен»: Китайская компания, занимающаяся разработкой месторождений Талды-Булак Левобережный.

- «Джеруй»: Разрабатывается российской компанией "Альянс Алтын". Джеруйское месторождение является вторым по величине золотым месторождением в Кыргызстане.

**2. Пищевая промышленность.** Пищевая промышленность занимает значительное место в структуре промышленности страны, благодаря сельскому хозяйству, которое обеспечивает сырье для этой отрасли. Основные компании:

- «Кара-Балтинский мясокомбинат»: Один из крупнейших производителей мясной продукции.

- «Бишкекский молочный комбинат»: Ведущий производитель молочной продукции.

- «Кыргызские кондитерские фабрики»: Производители сладостей и кондитерских изделий, например, фабрика "Ак-Суу".

**3. Лёгкая промышленность.** Лёгкая промышленность в Кыргызстане включает производство текстильных изделий и одежды. Основные предприятия:

- «Кыргыз Текстиль»: Один из лидеров по производству тканей и одежды, работающий как на внутренний, так и на внешний рынок.

- «Айкол»: Производитель обуви и кожаных изделий.

**4. Химическая промышленность.** Химическая промышленность в Кыргызстане представлена несколькими важными предприятиями:

- «Кара-Балтинский горнорудный комбинат»: Производство уранового концентрата и других химических продуктов.

- «Кыргызхимпром»: Производство удобрений и химических реагентов.

Промышленный сектор Кыргызской Республики обладает значительным потенциалом для дальнейшего развития, благодаря усилиям правительства по привлечению иностранных инвестиций и созданию благоприятного бизнес-климата. Свободные экономические зоны, такие как СЭЗ "Бишкек" и СЭЗ "Нарын", предлагают налоговые льготы и упрощённые процедуры для инвесторов, стимулируя рост различных отраслей. Диверсификация экономики становится ключевым направлением, включающим развитие IT-сектора и возобновляемых источников энергии, что помогает снизить зависимость от традиционных индустрий.

**Инвестиционные возможности и государственная поддержка.** Для привлечения инвестиций в промышленный сектор, правительство Кыргызской Республики реализует ряд мер по улучшению инвестиционного

климата. В частности, созданы свободные экономические зоны (СЭЗ), такие как:

- СЭЗ "Бишкек": Предлагает налоговые льготы и упрощённые процедуры для иностранных инвесторов.

- СЭЗ "Нарын": Специализируется на агропромышленном комплексе и лёгкой промышленности.

Кроме того, существуют программы государственной поддержки для модернизации и технологического обновления промышленных предприятий. Эти программы включают субсидирование процентных ставок по кредитам, предоставление грантов и налоговые послабления для инновационных проектов.

**Диверсификация экономики.** Диверсификация экономики является важным направлением развития промышленности Кыргызстана. Это включает в себя:

- Развитие IT-сектора: Создание технологических парков и поддержка стартапов. Бишкекский IT-парк уже привлекает внимание иностранных инвесторов и способствует развитию высокотехнологичных производств.

- Возобновляемые источники энергии: В стране активно развиваются проекты в сфере солнечной и ветровой энергетики. Государственная поддержка и международные гранты способствуют развитию этой отрасли.

Международные партнёрства играют важную роль в индустриальном прогрессе страны. Сотрудничество с международными финансовыми институтами, такими как Всемирный банк и Азиатский банк развития, обеспечивает доступ к финансовым и техническим ресурсам, необходимым для модернизации и расширения производственных мощностей. Двусторонние соглашения с такими странами, как Китай, Россия, Казахстан и Турция, способствуют расширению торговых связей и укреплению инвестиционного сотрудничества. Успешные примеры развития промышленных проектов включают Кумторский проект, который остаётся одним из самых значимых в горнодобывающей отрасли, и текстильные

предприятия в Ошской области, активно экспортирующие продукцию в страны СНГ и Европы. Эти примеры демонстрируют возможности для экономического роста и улучшения благосостояния населения за счёт создания рабочих мест и увеличения экспортных доходов. В перспективе, при условии продолжения текущих реформ и улучшения инвестиционного климата, промышленный сектор Кыргызской Республики может стать более конкурентоспособным и диверсифицированным. Инвестиции в технологическое обновление, поддержку инновационных проектов и развитие новых отраслей будут способствовать созданию устойчивой и динамичной экономики, способной эффективно реагировать на вызовы глобального рынка.

Для дальнейшего стимулирования развития промышленного сектора, правительство Кыргызстана активно поддерживает инновационные проекты и программы модернизации. В частности, реализация инициатив по улучшению инфраструктуры, таких как строительство новых дорог, модернизация энергетических сетей и создание современных логистических центров, способствует улучшению условий для ведения бизнеса и привлечению новых инвесторов.

Развитие экспортного потенциала остаётся приоритетом для промышленного сектора Кыргызстана. Правительство проводит активную работу по продвижению кыргызской продукции на международные рынки, участвуя в международных выставках, ярмарках и бизнес-форумах. Важным шагом в этом направлении стало улучшение системы сертификации и стандартизации продукции, что позволяет отечественным предприятиям соответствовать международным требованиям и расширять экспортные возможности.

В условиях глобальных изменений и вызовов, таких как изменение климата и цифровая трансформация, Кыргызстан стремится адаптировать свою промышленную политику к новым реалиям. Внедрение экологически чистых технологий и переход к зелёной экономике становятся важными направлениями развития. Поддержка проектов по использованию

возобновляемых источников энергии и снижению углеродного следа способствует созданию устойчивого промышленного сектора, который будет менее зависим от традиционных источников энергии и более конкурентоспособен на мировом рынке.

В контексте постоянного развития экономики Кыргызской Республики, промышленный сектор остаётся важным столпом устойчивости и роста. На 2023 год в стране зарегистрировано около 3,000 промышленных предприятий, включая как крупные корпорации, так и малые и средние предприятия (МСП). Эти предприятия занимаются различными видами промышленной деятельности, охватывая такие отрасли, как горнодобывающая, пищевая, лёгкая и химическая промышленности. Однако, важно отметить, что ключевую роль в экономике страны играют крупные промышленные корпорации. Точное количество таких корпораций составляет около 100, и они оказывают значительное влияние на экономический ландшафт страны. Эти ведущие компании не только обеспечивают значительную часть производства и экспорта, но и являются движущей силой инноваций и развития в промышленном секторе. Для полного понимания вклада промышленных предприятий в экономику Кыргызстана и их роли в общественном развитии, необходимо рассмотреть как общее число промышленных предприятий, так и специфику деятельности крупных корпораций, их влияние на социально-экономические процессы и перспективы дальнейшего развития. Таблица ниже демонстрирует динамику количества промышленных предприятий с разбивкой по годам и видам деятельности.

**Таблица 2.1 -Динамика промышленных предприятий Кыргызской Республики по видам экономической деятельности**

Число промышленных предприятий					
					(единиц)
Года	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Всего</b>	<b>1909</b>	<b>1951</b>	<b>1972</b>	<b>1988</b>	<b>2 047</b>



<b>Добыча полезных ископаемых</b>	<b>178</b>	<b>204</b>	<b>218</b>	<b>222</b>	<b>231</b>
Добыча каменного угля и бурого угля (лигнита)	84	93	105	105	107
Добыча сырой нефти и природного газа	12	14	15	14	16
Добыча металлических руд	14	17	18	17	17
Добыча прочих полезных ископаемых	68	80	80	86	91
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>1201</b>	<b>1165</b>	<b>1172</b>	<b>1173</b>	<b>1 189</b>
Производство пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий	284	273	274	283	276
Текстильное производство; производство одежды и обуви, кожи и прочих кожаных изделий	112	107	113	117	135
Производство деревянных и бумажных изделий; полиграфическая деятельность	143	143	139	148	128
Производство очищенных нефтепродуктов	10	10	8	9	8
Производство химической продукции	38	39	40	37	43
Производство фармацевтической продукции	17	16	19	20	16
Производство резиновых и пластмассовых изделий, прочих неметаллических минеральных продуктов	330	320	321	312	309
Производство основных металлов и готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	103	101	113	108	117
Производство компьютеров, электронного и оптического оборудования	10	10	10	8	12
Производство электрического оборудования	18	17	17	18	17
Производство машин и оборудования	27	25	22	21	21
Производство транспортных средств	2	1	3	3	3
Прочие производства, ремонт и установка машин и оборудования	107	103	93	89	104
<b>Обеспечение (снабжение) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом</b>	<b>83</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>82</b>
Производство электроэнергии, её передача и распределение	49	51	52	53	50
Производство газа; распределение газообразного топлива через системы газоснабжения	5	5	5	5	5
Обеспечение (снабжение) паром и кондиционированным воздухом	29	26	26	26	27
<b>Водоснабжение, очистка, обработка отходов и получение вторичного сырья</b>	<b>447</b>	<b>500</b>	<b>499</b>	<b>509</b>	<b>545</b>
Сбор, обработка и распределение воды (водоснабжение)	368	406	403	407	420
Сбор и обработка сточных вод	5	6	5	6	4
Сбор, обработка и уничтожение отходов, получение вторичного сырья	68	83	85	89	111
Обеззараживание и прочая обработка отходов	6	5	6	7	10

Составлена автором работы на основе данных [www.stat.kg](http://www.stat.kg)



Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

#### Рисунок 2.1-Число промышленных предприятий.

Анализ представленных данных позволяет выделить несколько ключевых тенденций и особенностей развития промышленного сектора Кыргызской Республики:

1. Общее количество предприятий: В целом, за последние пять лет наблюдается устойчивый рост числа промышленных предприятий. С 2018 по 2022 год их количество выросло на 138 единиц, что свидетельствует о динамичном развитии промышленного сектора страны.

2. Структура отраслей: Наибольшую долю в общем числе промышленных предприятий составляют предприятия обрабатывающих производств, что свидетельствует о значительной роли этой отрасли в экономике Кыргызстана. Далее следуют отрасли добычи полезных ископаемых и водоснабжения, очистки и обработки отходов.

3. Динамика отраслей: Среди отраслей промышленности наблюдается различная динамика изменения количества предприятий. Например, отрасль добычи полезных ископаемых и обеспечения электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом демонстрируют устойчивый рост, в то время как отрасль производства транспортных средств и сбор, обработка и распределение воды показывают менее стабильные изменения.

4. Тенденции развития: Общий тренд свидетельствует о постепенном увеличении количества промышленных предприятий в стране, что может свидетельствовать о повышении интереса к инвестированию в промышленный сектор Кыргызстана и создании благоприятного бизнес-климата.

Представленный анализ имеет важную информацию для понимания структуры и динамики промышленного сектора Кыргызстана, а также для формулирования стратегий его дальнейшего развития.

Промышленный сектор Кыргызской Республики обладает значительным потенциалом для роста и развития. Успешная реализация стратегических инициатив, привлечение иностранных инвестиций и развитие международных партнёрств могут способствовать модернизации отрасли и увеличению её вклада в экономику страны. Важно продолжать работу по улучшению инвестиционного климата, поддержке инновационных проектов и развитию новых отраслей, что позволит создать устойчивую и диверсифицированную экономику в будущем.

Ниже представлен экономический отчёт, включающий таблицы и графики, иллюстрирующие тенденции развития промышленности Кыргызской Республики в период с 2014 по 2022 год. Кроме того, в отчёте представлен краткий обзор инновационных процессов, наблюдаемых в отрасли в 2022 году. В отчёте представлены данные по различным аспектам, включая объём промышленного производства в различных секторах и регионах, как в стоимостном, так и в натуральном выражении. Также в нем содержится информация о стоимости и использовании основных фондов, среднегодовой численности рабочей силы в отрасли и уровне среднемесячной заработной платы.

Далее мы проведём сравнительный анализ развития отрасли за девять лет (2014-2022 гг.).

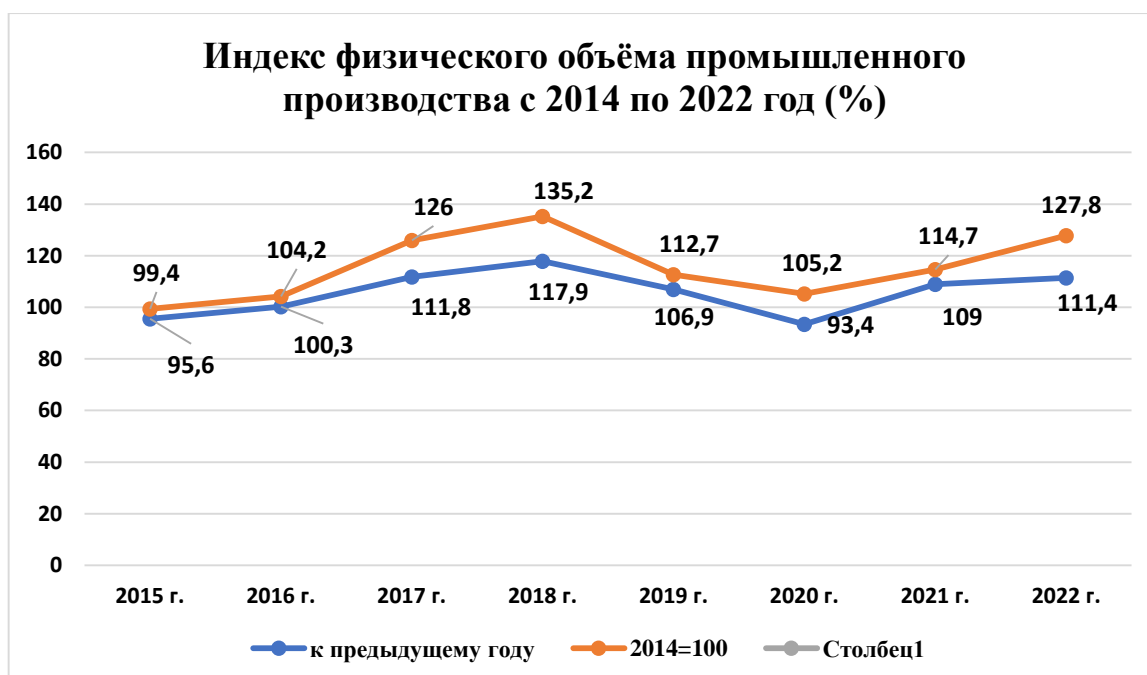
В период с 2017 по 2018 год в промышленном секторе республики наблюдался рост объёмов производства по сравнению с данными 2013 года.

Рост произошёл преимущественно за счёт увеличения выпуска продукции предприятиями цветной металлургии (см. диаграмму 1).

При рассмотрении динамики промышленного производства без учёта данных горнодобывающих предприятий "Кумтора" видно, что, кроме 2015 года, произошло снижение индекса промышленного производства на 0,6% по сравнению с тем годом, когда наблюдался рост. Рост объёмов производства объясняется увеличением выпуска продукции в различных отраслях, включая производство пищевых продуктов, напитков, табачных изделий, цветных металлов, готовых металлических изделий, текстиля, одежды, нефтепродуктов, резиновых и пластмассовых изделий и др. Значительный вклад в общий объем производства предприятий внесли также горнодобывающая промышленность, производство металлических минеральных продуктов, древесины и бумажной продукции.

В 2018 году общий объем промышленного производства достиг 257,3 млрд. сомов в действующих ценах. Индекс физического объёма составил 105,4 процента к 2017 году, а также к 2013 году, превысив базовый уровень на 16,0 процента. Без учёта горнодобывающих предприятий "Кумтора" этот индекс достиг 116,0 процента, а объем производства составил 107,3 процента к 2017 году и 139,8 процента к 2013 году. За последние девять лет в промышленном секторе республики наблюдается последовательный рост объёмов производства, в первую очередь за счёт расширения предприятий, занимающихся производством цветных металлов.

Объем промышленного производства в действующих ценах в 2022 году сложился в размере около 436 млрд. сомов, индекс физического объёма по сравнению с 2021 годом составил 111,4 процента, а по сравнению с 2018 годом – 127,8 процента. *Численность занятых в промышленности* в 2022 году составила 128,1 тыс. человек и по сравнению с 2018 годом сократилась на 8,8 процента, а к уровню предыдущего года - на 0,5 процента. *Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата* работников, занятых в промышленности в 2022 году составила 35,2 тыс. сомов.



Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

**Рисунок 2.2- Индекс физического объёма промышленного производства с 2014 по 2022 год (%).**

В 2018 году в промышленном производстве наблюдался заметный рост практически во всех секторах, за исключением сектора химической продукции. Здесь рост производства составил 8,5 %, фармацевтической продукции - 23,3 %, машин и оборудования - 36,5 %, средств выхлопа транспорта - 18,1 %. В 2018 году рост промышленного производства наблюдался во всех регионах, за исключением Иссык-Кульской области, где он составил 95,5 процента. По прогнозам, в текущем году объем промышленного производства составит около 436 млрд сомов, в результате чего индекс физического объёма составит 111,4 процента по сравнению с предыдущим годом и 127,8 процента по сравнению с 2018 годом. Однако ожидается, что численность рабочей силы в отрасли сократится на 8,8 процента по сравнению с 2018 годом. В 2018 году доля валовой добавленной стоимости в валовом внутреннем продукте составляла 18,6 процента, но к 2022 году прогнозируется её снижение до 15,2 процента (см. рисунок 2. 2).



**Рисунок 2.3-Доля промышленности в валовой добавленной стоимости (в процентах к ВВП)**

Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

За рассматриваемый период последние девять лет структура промышленного производства претерпела заметные трансформации. Доля обрабатывающих предприятий снизилась с 82,0 процента в 2014 году до 77,7 процента в 2018 году. При этом доля предприятий по производству электроэнергии, газа, пара и кондиционирования воздуха за тот же период выросла с 13,8 до 15,0 процента. Кроме того, доля горнодобывающей промышленности в общем объеме производства выросла с 3,3 до 6,2 процента в период с 2014 по 2018 год, а сектор водоснабжения, водоочистки, переработки отходов и вторичного сырья увеличился с 0,9 до 1,1 процента за тот же период. За последние пять лет наблюдается небольшое снижение доли частных компаний, участвующих в промышленном производстве, - с 93,2 % в 2014 году до 92,4 % в 2018 году. Одновременно с этим доля государственных и муниципальных предприятий за тот же период выросла с 6,8 до 7,6 процента. В 2018 году объем промышленной продукции, произведенной малыми и средними предприятиями, составил 56,6 млрд сомов, или 22,1 процента от общего объема, что несколько меньше, чем в 2014 году (23,3 процента). Как

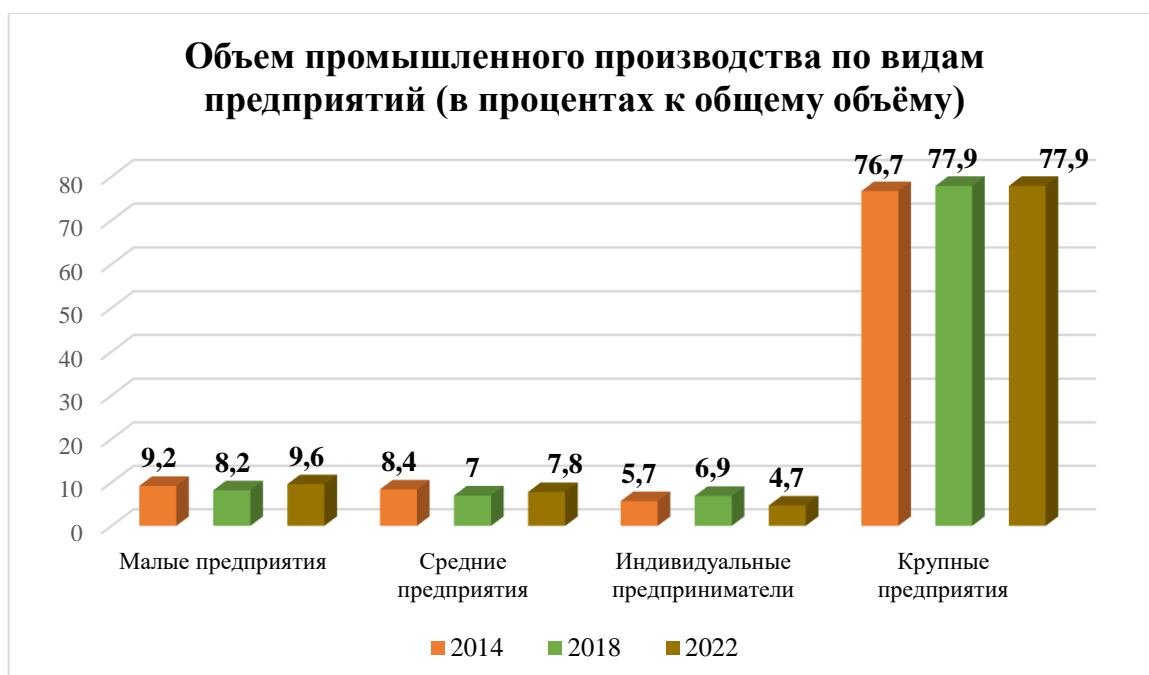
показано на рисунке 3, если доля средних и малых предприятий в общем объёме снизилась по сравнению с 2014 годом, то доля частных предпринимателей увеличилась.

В 2022 году наблюдался заметный рост производства в различных секторах: добыча полезных ископаемых выросла на 8,2 % по сравнению с предыдущим годом, обрабатывающие производства - на 16,4 %, обеспечение электроэнергией, газом и паром - на 8,3 %, а водоснабжение, обработка и утилизация отходов - на 8,7 %. За тот же период объёмы промышленного производства выросли почти во всех секторах по сравнению с предыдущим годом, за исключением химической и фармацевтической продукции, резиновых и пластмассовых изделий и строительных материалов. В химической продукции наблюдался значительный рост на 23,4 %, в фармацевтике - без изменений, в резиновых и пластмассовых изделиях, а также в строительных материалах - скромный рост на 2,5 %.

С 2018 по 2022 год доля горнодобывающей промышленности в общем объёме промышленного производства значительно выросла - с 6,2 до 10,8 процента. Напротив, доля электроэнергетики, газовой промышленности, производства пара и кондиционирования воздуха за тот же период снизилась с 15,0 до 10,6 процента. Аналогичным образом, доля предприятий по обработке воды, отходов и вторичного сырья снизилась с 1,1 до 0,9 процента. В 2018 году доля обрабатывающих производств в общем объёме промышленного производства осталась неизменной.

**Таблица 2.2-Объём промышленного производства по видам предприятий (в процентах к общему объёму)**

<b>Наименование</b>	<b>2014 г.</b>	<b>2018 г.</b>	<b>2022 г.</b>
Малые предприятия	9,2	8,2	9,6
Средние предприятия	8,4	7	7,8
Индивидуальные предприятия	5,7	6,9	4,7
Крупные предприятия	76,7	77,9	77,9



Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

**Рисунок 2.4-Объем промышленного производства по видам предприятий (в процентах к общему объёму).**

В Баткенской, Нарынской и Таласской областях, а также в городах Бишкек и Ош на долю малых и средних предприятий приходится более половины промышленного производства региона. Однако в Ошской области их доля составляет менее половины.

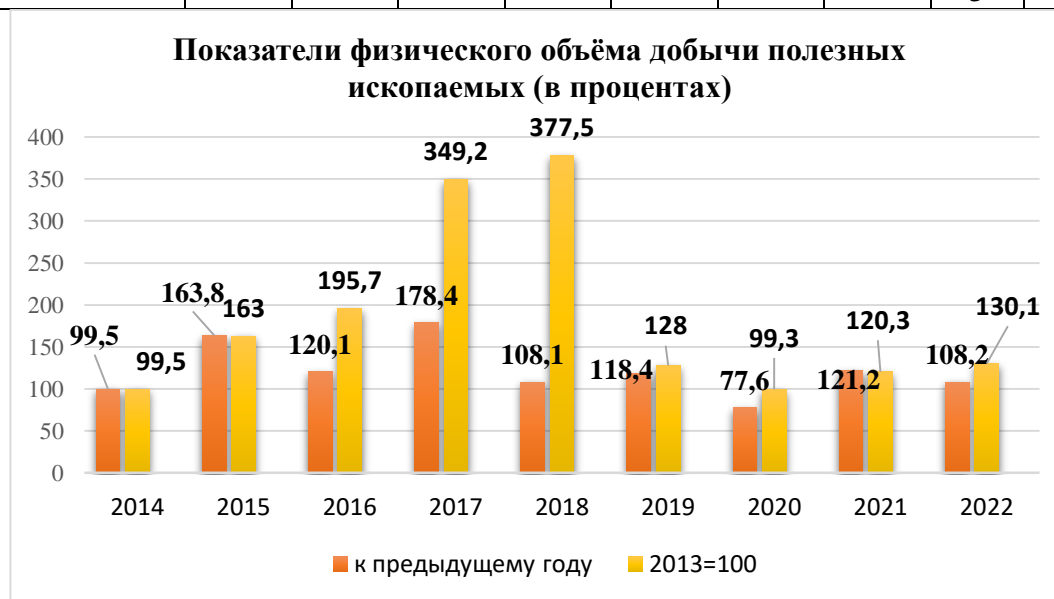
В 2018 году значительную роль сыграли промышленные предприятия с иностранными инвестициями, которые произвели продукции на 132,5 миллиарда сомов, что составляет 51,5 процента от общего объёма промышленного производства. Это больше, чем 49,1 процента в 2014 году. Эти предприятия в основном производят мазут, бензин, дизельное топливо, стеклянную тару, бутылки, фляги и пластиковые изделия для напитков и продуктов питания. Среди их основной продукции - чай, безалкогольные напитки и макаронные изделия. Объем производства в 2018 году увеличился в 3,8 раза по сравнению с 2013 и 2017 годами, рост составил 8,1 процента. Рост произошёл в основном за счёт увеличения добычи сырой нефти, природного газа и угля (см. график 2.4). В 2022 году объем добычи полезных ископаемых превысил 47 млрд сомов, а индекс физического объёма составил 108,2 %. Рост



объёмов добычи по сравнению с 2021 годом обусловлен в первую очередь увеличением добычи угля на 16,8 %, сырой нефти, природного газа - на 7,9 %, металлических руд - на 7,4 %. Кроме того, по сравнению с 2017 годом объём производства в отрасли значительно увеличился - на 30,1 %.

**Таблица 2.3– Динамика показателей физического объёма добычи полезных ископаемых (в процентах)**

Наименование	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Показатели физического объёма добычи полезных ископаемых (в %)	99,5	163,8	120,1	178,4	108,1	118,4	77,6	121,2	108,2
2013=100	99,5	163	195,7	349,2	377,5	128	99,3	120,3	130,1



Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

**Рисунок 2.5-Показатели физического объёма добычи полезных ископаемых % (в процентах)**

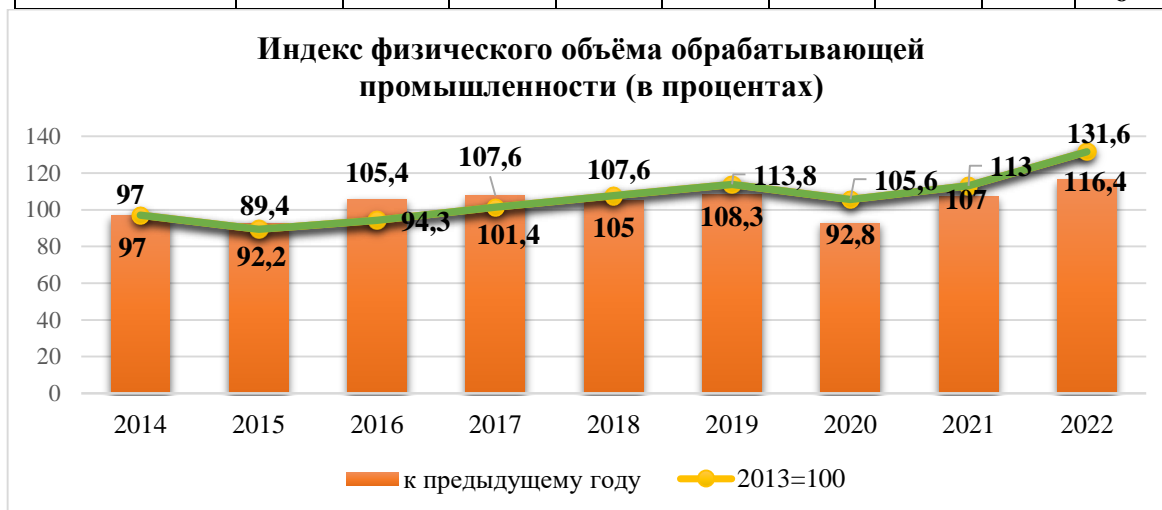
В 2018 году добыча нефти достигла 200 тысяч тонн, что означает значительный рост в 2,4 раза по сравнению с 2014 годом и на 15,5 процента по сравнению с предыдущим годом. В 2022 г. дальнейший рост: ожидаемая добыча составила 295,1 тыс. тонн, что на 47,6 % больше, чем в 2018 году, и на 7,0 % больше, чем в 2021 году. Добыча каменного и бурого угля в 2018 году

составила 2,4 миллиона тонн, что на 32,2 процента больше, чем в 2014 году, и на 7,1 процента больше, чем в 2017 году. Совокупная добыча каменного и бурого угля значительно увеличилась - на 28,1 %. С другой стороны, добыча природного газа в 2018 году составила 27,3 миллиона кубометров, что на 5 процентов меньше, чем в 2017 году, и на 16 процентов меньше, чем в 2014 году. В перспективе на 2022 год прогнозируется добыча 3,8 миллиона тонн каменного и бурого угля, что на 1,6 процента больше, чем в 2018 году, и на 23,3 процента больше, чем в 2021 году. Кроме того, ожидается, что добыча природного газа достигнет 29,9 миллиона кубометров, что на 34,7 процента больше, чем в 2021 году, и на 9,5 процента больше, чем в 2018 году.

В 2018 году производство мелкого камня и гравия выросло на 28,8 % по сравнению с 2014 годом, но незначительно снизилось на 0,7 % по сравнению с 2017 годом и составило 626,3 тыс. тонн. Производство природного песка в 2018 году также увеличилось на 15,4 процента по сравнению с 2014 годом, но снизилось на 2,6 процента по сравнению с предыдущим годом и составило 896,9 тысячи тонн. В целом в 2018 году промышленные отрасли произвели продукции на 199,9 миллиарда сомов, что на 6,5 процента больше, чем в 2013 году. Пятипроцентный рост производства по сравнению с 2017 годом объясняется увеличением выпуска цветных металлов и готовой металлопродукции. Объем добычи каменного угля и лигнита в 2022 году составил 3,8 млн. тонн, увеличившись по сравнению с 2018 годом в 1,6 раза, а по сравнению с 2021 годом - на 23,3 процента. В 2022 году добыто 295,1 тыс. тонн сырой нефти, что по сравнению с 2018 годом на 47,6 процента больше, а по сравнению с 2021 годом – на 7,0 процента больше. Добыто 29,9 млн. кубических метров природного газа, что по сравнению с 2021 годом на 34,7 процента больше, а в сравнении с 2018 годом на 9,5 процента больше. В перспективе до 2022 года в обрабатывающей промышленности ожидается дальнейший рост: объем производства увеличится на 31,6 процента по сравнению с 2018 годом и на 16,4 процента по сравнению с 2021 годом, составив 338,6 миллиарда сомов .

**Таблица 2.4– Индекс физического объёма обрабатывающей промышленности (в процентах)**

Наименование	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Индекс физического объёма обрабатывающей промышленности (в %)	97	92,2	105,4	107,6	105	108,3	92,8	107	116,4
2013=100	97	89,4	94,3	101,4	107,6	113,8	105,6	113	131,6



Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

**Рисунок 2.5-Индекс физического объёма обрабатывающей промышленности (в процентах)**

В 2018 году доля пищевой промышленности, включающей производство напитков и табачных изделий, в общем объёме производства составила 15,9 %. Эти предприятия произвели продукции на сумму около 32 миллиардов сомов, что на 27,8 процента больше, чем в 2013 и 2017 годах. Рост обрабатывающей промышленности за этот период составил 4,7 процента. Рост произошёл за счёт различных секторов, включая производство древесины и бумажных изделий, полиграфию (рост на 27,0 %), цветную металлургию и производство готовых металлических изделий (рост на 22,3 %), производство нефтепродуктов (рост на 12,3 %) и производство пищевых продуктов (включая напитки и табачные изделия) (рост на 11,1 %). Кроме того, наблюдался рост в

текстильном производстве, производстве одежды и обуви, а также в производстве кожи и прочих изделий из кожи, где рост составил 7,2 %.

Стоимость производства пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий составила около 66 миллиардов сомов. Это значительно больше на 27,8 % по сравнению с уровнем производства в 2017 году и на 11,1 % больше по сравнению с данными на 2020 год. В обрабатывающих производствах объем продукции в 2022 году сложился в сумме 338,6 млрд. сомов, увеличившись с 2018 годом на 31,6 процента, а по сравнению с 2021 годом – на 16,4 процента. Рост объемов обрабатывающей промышленности обусловлен увеличением производства деревянных и бумажных изделий, полиграфической деятельности (на 27,0 процента), основных металлов и готовых металлических изделий (на 22,3 процента), нефтепродуктов (на 12,3 процента), пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий (на 11,1 процента), текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и прочих кожаных изделий (на 7,2 процента). Эти колебания проиллюстрированы на графике 2.6.

**Таблица 2.5- Индекс физического объёма производства пищевых продуктов (в том числе напитков) и табачных изделий (в процентах)**

Наименование	2014г	2015г	2016г	2017г	2018г	2019г	2020г	2021г.	2022г.
Индекс физического объёма производства пищевых продуктов (в том числе напитков) и табачных изделий (в %)	103,9	93,3	112,1	112,3	104,7	103,9	93,4	113,3	111,1
2013=100	103,9	96,9	108,7	122	127,8	108,7	101,5	115	127,8

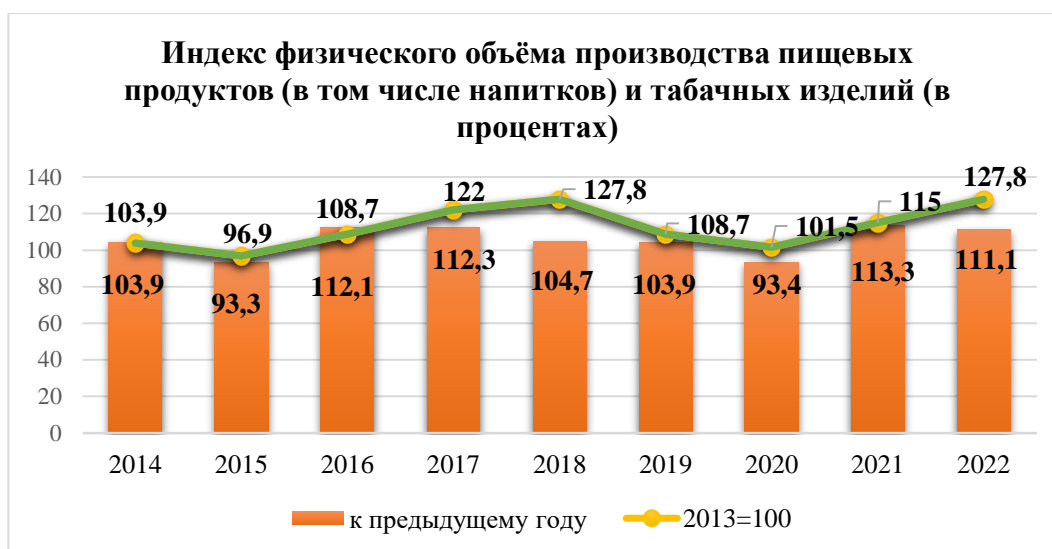


Рисунок 2.7- Индекс физического объёма производства пищевых продуктов (в том числе напитков) и табачных изделий (в процентах)

Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

В 2018 году в отрасли наблюдался рост физического объёма производства по сравнению с 2017 годом, что было обусловлено увеличением производства различных категорий продукции. В частности, на 22,0 % увеличилось производство молочных продуктов, на 4,3 % - мясных, на 56,1 % - переработка и консервирование рыбы и рыбопродуктов, на 4,3 % - хлеба и мучных кондитерских изделий, на 10,7 % - прочих пищевых продуктов, на 3,6 % - напитков. Заметно выросло производство пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий - в 1,6 раза. В этом секторе значительно увеличилось производство сахара и муки - на 34,5 %, макаронных изделий - на 26,6 %, хлеба и хлебобулочных изделий - на 6,1 %. Кроме того, выпуск мясных продуктов увеличился на 5 %, а напитков - на 2,2 %, в основном за счёт роста производства алкогольных напитков на 16,7 %. Однако в этом секторе наблюдался и спад. Производство муки и крупы сократилось на 25,1 % по сравнению с прошлым годом, а переработка и консервирование плодоовощной продукции значительно снизились - в 2,1 раза. Объем производства *пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий* составил около 66 млрд. сомов и по сравнению с уровнем 2017 года увеличился на 27,8 процента, а в сравнении с 2020 годом – на 11,1 процента.

Рост объёмов производства пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий обеспечен увеличением объёмов производства сахара в 1,6 раза, муки - на 34,5 процента, макаронных изделий - на 26,6 процента, хлеба и хлебобулочных изделий – на 6,1 процента, мясных продуктов - на 5,9 процента, а также производства напитков – на 2,2 процента (за счёт повышения выпуска дистиллированных алкогольных напитков на 16,7 процента).

**Таблица 2.6 – Индекс физического объёма (в процентах) в производстве текстиля, одежды и обуви, кожи и других изделий из кожи.**

Наименование	2014 г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.	2020г.	2021 г.	2022г .
Индексы физического объёма в текстильном производстве, производстве одежды и обуви, кожи и прочих кожаных изделий (в %)	82,6	88,73	77,8	111,4	115,8	118,2	78,5	94,2	107,2
2013=100	82,6	73,3	57	63,5	73,5	136,8	107,4	101,2	108,4



**Рисунок 2.8-Индекс физического объёма (в процентах) в производстве текстиля, одежды и обуви, кожи и других изделий из кожи.**

Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

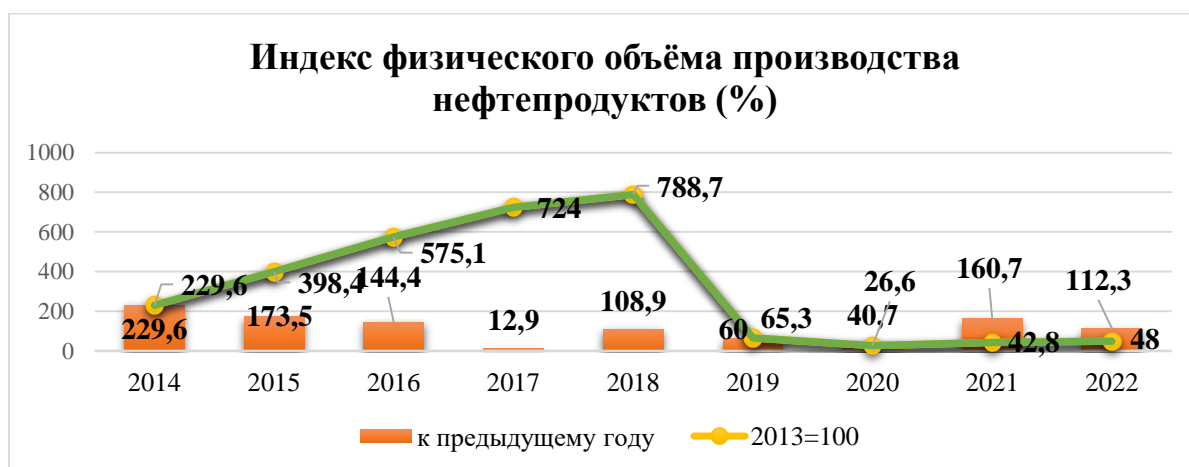
В текстильной, швейной, обувной и кожевенной промышленности физический объем промышленного производства в 2018 году сократился на

26,5 % по сравнению с уровнем 2013 года, но заметно вырос на 15,8 % по сравнению с 2017 годом. В перспективе до 2022 года производство текстильных изделий, одежды, обуви и изделий из кожи увеличится на 14,2 %, что на 7,2 % больше, чем в предыдущем году. Это на 8,4 % больше, чем в 2017 году (*см. рис 2.7*). В 2018 году наблюдался заметный рост производства различных видов одежды и текстиля по сравнению с 2017 годом. Производство верхней нетканой одежды для мужчин выросло на 22,8 %, а для женщин - на 18,2 %. Производство постельного белья также выросло на 4,1 процента, а производство нижнего белья машинного и ручного производства увеличилось в 4,5 раза в натуральном выражении. Однако в некоторых секторах наблюдался спад. Так, производство шкур крупного рогатого скота сократилось в 2,2 раза по сравнению с прошлым годом, а производство обуви упало на 13 процентов. Тем не менее, за тот же период произошло значительное увеличение производства изделий из кожи - на 43,9 %. Кроме того, в 2018 году наблюдался рост объёмов производства на предприятиях, занимающихся производством изделий из дерева, бумаги и полиграфической деятельностью. По сравнению с 2013 годом этот рост составил 8,8 процента, а по сравнению с 2017 годом - 11,0 процента. В 2022 году этот сектор также продемонстрировал рост: на 3,9% по сравнению с 2018 годом и на 27,0% по сравнению с 2021 годом. В 2022 году объёмы текстильного производства, производства одежды и обуви, кожи и прочих кожаных изделий по сравнению с предыдущим годом увеличились на 7,2 процента, за счёт повышения производства одежды на 14,2 процента. Объём производства к уровню 2017 года увеличился на 8,4 процента. На предприятиях по производству деревянных и бумажных изделий, полиграфической деятельности объёмы производства в 2022 году по сравнению с 2018 годом увеличились на 3,9 процента, а по сравнению с 2021 годом – на 27,0 процента.

**Таблица 2.7- Индекс физического объёма производства нефтепродуктов (%)**

Наименование	2014	2015	2016г	2017г	2018г	2019г	2020г	2021	2022
Индекс физического объёма производства нефтепродукто в (в%)	229,6	173,5	144,4	12,9	108,9	60	40,7	160,7	112,3
2013=100 (в%)	229,6	398,4	575,1	724	788,7	65,3	26,6	42,8	48

С 2014 года отмечается улучшение результатов нефтеперерабатывающих заводов (НПЗ) по выпуску нефтепродуктов. В 2018 году индекс физического производства нефтепродуктов увеличился значительно: в 7,9 раза по сравнению с 2013 годом и на 8,9% по сравнению с 2017 годом. По сравнению с предыдущим годом производство мазута возросло в 2,5 раза, а объем сжиженного газа вырос на 25,3%. Однако производство бензина сократилось на 6,8%, а дизельного топлива - на 11,4%. В 2022 году объем добычи нефти вырос на 12,3% по сравнению с предыдущим годом, но снизился на 52,0% по сравнению с 2017 годом. Объем производства резиновых и пластмассовых изделий, прочих неметаллических минеральных продуктов в 2022 году по сравнению с 2018 годом увеличился на 39,4 процента, а к уровню 2021 года, напротив, уменьшился на 2,5 процента. (см. график 2.9).



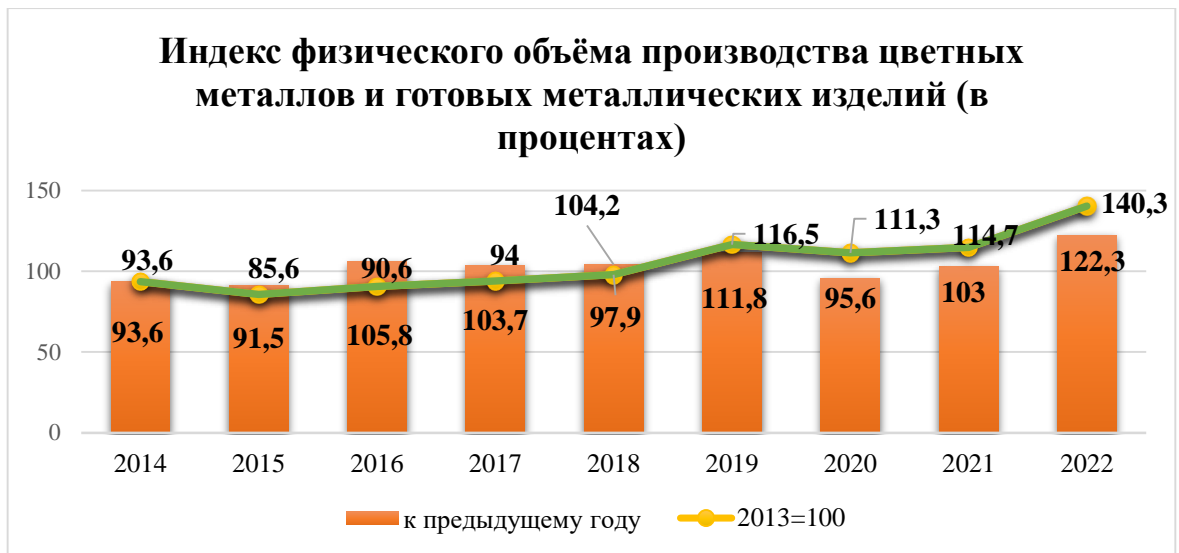
**Рисунок 2.9-Индекс физического объёма производства нефтепродуктов (%)** Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>



В 2018 году доля предприятий, занимающихся производством цветных металлов и готовых металлических изделий, составила 45,2% от общего объёма промышленного производства в стране, что ниже, чем в 2014 году, когда этот показатель составлял 47,3%. Снижение доли объясняется общим спадом промышленного производства. Однако в 2022 году наблюдается заметный рост производства цветных металлов и изделий из них: на 40,3 % по сравнению с 2018 годом и на 22,3 % по сравнению с 2021 годом. Этот рост обусловлен прежде всего увеличением производства драгоценных металлов на 21,6 % по сравнению с предыдущим годом. В 2022 году по сравнению с предыдущим годом производство компьютеров, электронного и оптического оборудования увеличилось в 2,8 раза, транспортных средств – в 1,8 раза за счет роста производства радиаторов, прицепов и полуприцепов прочих. Производство электрического оборудования увеличилось на 17,5 процента, за счет повышения объёмов выпуска трансформаторов. (см. график 2.8).

**Таблица 2.8 – Индекс физического объёма производства цветных металлов и готовых металлических изделий (в процентах)**

Наименование	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022г .
Индекс физического объёма производства цветных металлов и готовых металлических изделий (в процентах)	93,6	91,5	105,8	103,7	104,2	111,8	95,6	103	122,3
2013=100 (в%)	93,6	85,6	90,6	94	97,9	116,5	111,3	114,7	140,3



**Рисунок 2.10-Индекс физического объёма производства цветных металлов и готовых металлических изделий (в процентах)**

*Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>*

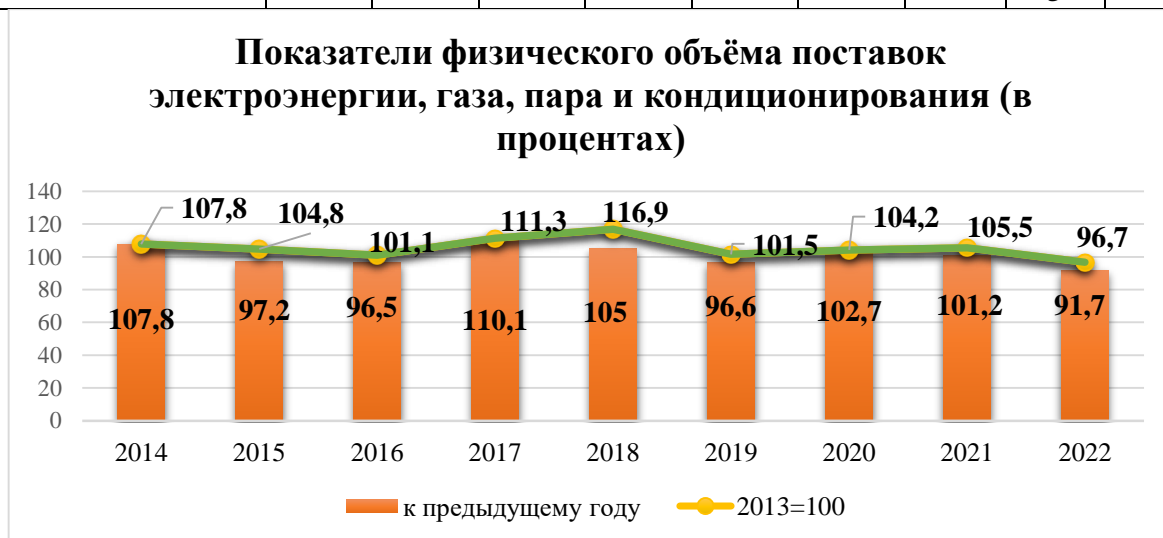
В 2018 году производство вычислительных машин, электронного и оптического оборудования возросло на 44,9% по сравнению с предыдущим годом. Также отмечается увеличение производства электрооборудования на 2,3% и прочего оборудования, включая ремонт и сборку машин, на 7,3%. Производство транспортного оборудования также увеличилось на 7,3%. В 2022 году значительно увеличилось производство вычислительных машин, электронного и оптического оборудования - в 2,8 раза по сравнению с предыдущим годом. Кроме того, заметен рост производства автотранспортных средств, который увеличился в 1,8 раза, в том числе благодаря увеличению производства радиаторов, прицепов и полуприцепов. Кроме того, на 17,5 % увеличилось производство электрооборудования, в основном за счёт роста выпуска трансформаторов.

В 2018 году предприятия электроэнергетики, газа, пара и кондиционирования увеличили производство электрической и тепловой энергии, а также предоставляемые услуги по передаче, распределению и реализации электроэнергии. Индекс физического объёма составил 116,9% относительно 2013 года и 105,0% по сравнению с предыдущим годом. В 2022 году объём поставок электроэнергии, газа, пара и кондиционирования

превысит 46 миллиардов сомов, однако снизится на 8,3 процента по сравнению с предыдущим годом. Снижение объёмов производства, передачи и распределения электроэнергии на 9,1 % привело к общему снижению объёмов производства на 3,3 % по сравнению с уровнем 2017 года. Эта тенденция проиллюстрирована на графике 2.11.

**Таблица 2.9 - Показатели физического объёма поставок электроэнергии, газа, пара и кондиционирования (в процентах)**

Наименование	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Показатели физического объёма поставок электроэнергии, газа, пара и кондиционирования (в %)	107,7	97,2	96,5	110,1	105	96,6	102,7	101,2	91,7
2013=100 (в%)	107,7	104,8	101,1	111,3	116,9	101,5	104,2	105,5	96,7



**Рисунок 2.11- Показатели физического объёма поставок электроэнергии, газа, пара и кондиционирования (в процентах)**

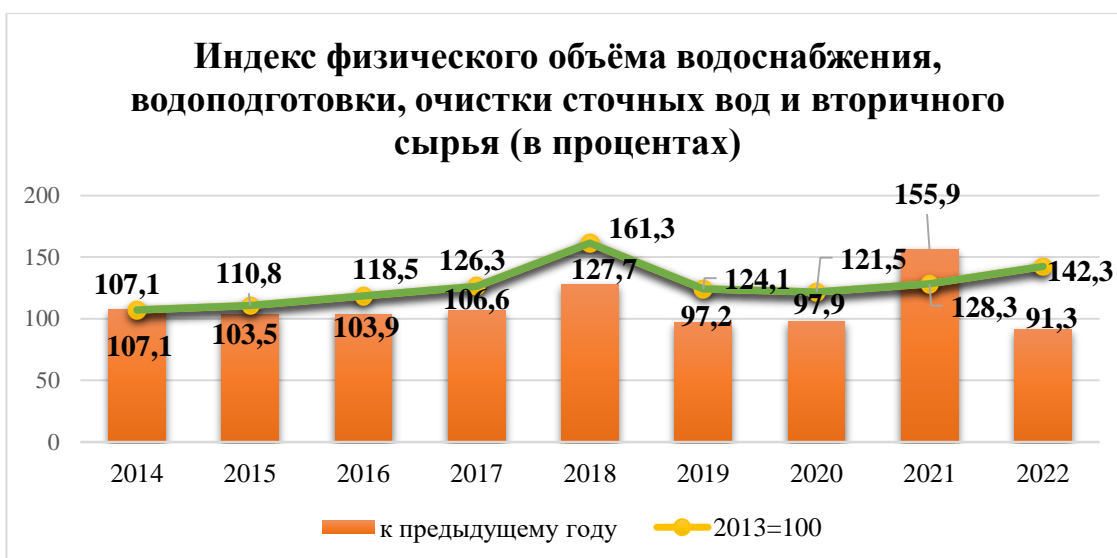
Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>

В 2018 году производство электроэнергии достигло 15,7 миллиарда киловатт-часов, что на 1,9 процента больше, чем в 2017 году, а производство 3,2 миллиона гигакалорий значительно выросло - на 6,7 процента. Однако в 2022 году производство электроэнергии снизилось до 13,9 миллиарда

киловатт-часов, что на 7,9 процента меньше, чем в предыдущем году. Кроме того, в 2018 году наблюдался рост услуг, предоставляемых предприятиями по очистке воды, переработке и утилизации отходов. Это включало добычу природной воды, очистку и распределение водопроводной воды, а также безопасный сбор и переработку отходов и лома. Однако в 2022 году в этой сфере наблюдалось сокращение услуг по переработке отходов и металлолома, а также услуг по приёму вторичного сырья. Индекс физического объёма составил 161,3% к уровню 2013 года и 127,7% к уровню 2017 года. Индекс физического объёма составил 142,4% к уровню 2017 года, а к 2021 году – 91,3%. В 2022 году объём выработки природной воды составил около 179 млн. кубических метров, что на 4,7 процента больше, чем в 2021 году. (см. график 2.12).

**Таблица 2.10 - Индекс физического объёма водоснабжения, водоподготовки, очистки сточных вод и вторичного сырья (в процентах)**

Наименование	2014г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Индекс физического объёма водоснабжения, водоподготовки, очистки сточных вод и вторичного сырья (в %)	107,1	103,5	103,9	106,6	127,7	97,2	97,9	155,9	91,3
2013=100 (в%)	107,1	110,8	118,5	126,3	161,3	124,1	121,5	128,3	142,3



**Рисунок 2.12- Индекс физического объёма водоснабжения, водоподготовки, очистки сточных вод и вторичного сырья (в процентах)**

*Источник: составлено автором по данным <http://www.stat.kg>*

В 2018 году добыча природной воды достигла 159,1 млн куб. м, что на 5,3% больше, чем в 2017 году. В 2022 году объем выработки природной воды составил около 179 млн. кубических метров, что на 4,7 процента больше, чем в 2021 году. Рост физического объема промышленной продукции в 2022 году отмечался во всех регионах республики, за исключением г. Ош.

В структуре общего объема промышленного производства наибольшая доля приходилась на Чуйскую область, где она уменьшилась с 45,3 процента в 2018 году до 44,2 процента - в 2022 году, а доля г. Бишкек за этот период снизилась с 16,6 процента до 13,1 процента. Вместе с тем, доля Иссык-Кульской области в общем объеме промышленного производства, напротив, увеличилась с 19,4 процента до 20,1 процента.

По результатам опроса 794 промышленных компаний, их инновационная активность составит 3,8% в 2022 году (5,6% в 2021 году). В 2018 году 58 из 718 компаний или 8,1% принявших участие в опросе занимались разработкой и внедрением технологических, маркетинговых и организационных инноваций в промышленности республики. К 2022 году 30 компаний завершат процессы инновационного развития и индустриализации. Из них два промышленных предприятия уже завершили процессы

рационализации и выпустили промышленную продукцию, а ещё 28 компаний находятся в завершающей стадии рационализации.

В 2018 году четыре промышленных компании успешно завершили инновационные процессы и начали выпуск промышленной продукции, при этом 54 компании находились в процессе внедрения инноваций. По состоянию на 2022 год инновационно-активные предприятия внедрили и выпустили 32 новых продукта. Среди них 31 разновидность радиаторов для грузовых автомобилей и сельскохозяйственной техники, а также один вид спиральной газовой лампы БИ (ВІ).

В 2018 году инновации активно внедрялись в сферах угольной промышленности, добычи металлических руд, производства и распределения электроэнергии, а также производства цветных металлов и готовых металлических изделий. Однако другие отрасли не проявляли высокой инновационной активности. В 2022 году самый высокий уровень инновационной активности был замечен в обрабатывающей промышленности, за исключением отраслей, таких как производство пищевых продуктов (включая напитки) и табачных изделий, химическая промышленность, производство резиновых и пластмассовых изделий, а также других неметаллических минеральных продуктов, основных металлов и производство машин и оборудования, а также электрооборудование.

В 2018 году процессы инноваций успешно реализовывались в промышленности различных регионов Киргизии. В Чуйской области этим занимались 16 предприятий, что составляло 27,6% от всех инновационно-активных предприятий в стране. В Ошской области этот процесс вело 10 предприятий, что составляло 17,2% от общего числа. В городе Ош инновации внедряли 9 предприятий, что составляло 15,5%. В 2022 году произошли значительные изменения в распределении инновационно-активных предприятий по регионам. Ранее в Баткенской области насчитывалось 7 активных предприятий, что составляло 12,1 % от общего числа, в Нарынской - 6 предприятий (10,4 %), в Иссык-Кульской - 5 предприятий (8,6 %). Однако

к 2022 году ситуация изменилась. В Баткенской области инновационные процессы происходили на 12 предприятиях, что составляет 40,0% от общего числа инновационно-активных предприятий. В Чуйской области этот показатель составил 8 предприятий, или 26,7% от общего числа. В Нарынской области инновационная деятельность осуществлялась на 5 предприятиях (16,7%), а в городе Ош - на 2 предприятиях (6,7%).

В 2018 году исследуемые предприятия отправили инновационную продукцию на сумму 66,1 млн сомов, в то время как в 2017 году этот показатель составил 251,3 млн сомов. Основная часть продукции, отгруженной в 2022 году, представляет собой новые или значительно усовершенствованные в технологическом плане товары. В общей сложности опрошенные компании отгрузили инновационной продукции на 164,0 млн сомов, что в 10,3 раза больше, чем в 2021 году. В основном, этот рост пришёлся на вновь произведённые или значительно усовершенствованные товары.

Предприятия Бишкека лидируют в производстве инновационной продукции, их доля в общем объёме составила 91,0%. Примечательно, что в этом направлении лидировали частные компании, на долю которых пришлось 98,1% от общего объёма. Эти инновационные предприятия внедрили и выпустили 15 новых видов продукции, в том числе 13 вариантов алюминиевых радиаторов для автомобилей и сельскохозяйственной техники, а также один вид светодиодных ламп. Было также расширено производство вибрационных мельниц для горнодобывающей промышленности.

В 2018 году объем экспорта инновационной продукции составил 23,9 млн сомов, что составляет 36,1% от общего объёма отгруженной инновационной продукции. Это значительное снижение по сравнению с 2017 годом, когда доля экспорта составляла 96,5%. Предприятия, занимающиеся производством продовольственных товаров, сформировали 49,1% экспортируемой продукции, автотранспортные предприятия – 34,0%, а предприятия по производству электрооборудования – 11,6%. В 2022 году

экспорт инновационной продукции вырос до 122,1 млн сомов, что составляет около 75 % от общего объёма отгруженной инновационной продукции. Это значительный рост по сравнению с 2021 годом, когда доля экспорта составляла 79,6 %. Примечательно, что 97 % экспортируемой продукции приходится на предприятия, занимающиеся производством электрооборудования, а оставшиеся 3 % - на предприятия, специализирующиеся на производстве автотранспорта.

Инвестиции в технологические инновации в промышленности зачастую не соответствуют реальным потребностям обновления основных производственных фондов и стимулирования производства новых конкурентоспособных товаров. В 2018 году эти расходы составили 1134,6 млн сомов. Однако в последнее время наблюдается всплеск инновационной активности, в первую очередь за счёт внедрения новых технологий и закупки инновационного оборудования.

Так, только в 2018 году 38 предприятий инвестировали в машины и оборудование на общую сумму 1103,7 млн сомов, что составляет 90,0 % от общего объёма расходов на технологические инновации. Новые технологии были внедрены на 7 предприятиях с расходами в размере 6,8 млн сомов, в то время как на программное обеспечение было потрачено 0,7 миллиона сомов на 3 предприятия.

Исследования и разработку новой продукции провели две компании, на что было потрачено 6,2 миллиона сомов. В рамках этой работы был реализован производственный проект на одном из предприятий с расходами в размере 0,1 миллиона сомов на производство новой продукции.

Предприятия Джалал-Абадской области лидировали в производстве инновационной продукции, составляя 97,8%, преимущественно частные компании. В перспективе до 2022 года ожидается, что расходы на инновации составят около 197 млн сомов.

Большая часть инновационных расходов (90,5%) предприятий-исполнителей была направлена на приобретение машин и оборудования. Это



производство электрооборудования (36,4%), производство электроэнергии, пара и кондиционирования воздуха (29,6%), производство продуктов питания и напитков (20,8%), водоснабжение, очистка, переработка отходов и сырья (10,8%). %).

В 2022 году 9 компаний приобрели машин и оборудования на 178,0 миллиона сомов, 9 компаний закупили программное обеспечение на 6,9 миллиона сомов. Исследования и разработку новой продукции провели 3 предприятия, на эти цели потрачено 11,3 миллиона сомов.

В 2018 году не было проведено маркетинговых исследований, подготовки и обучения кадров в соответствии с современными требованиями инновационного развития экономики. В этом же году общие расходы на технологические инновации составили 45,2% от собственного капитала компании, 2% - от иностранных инвестиций и 4,2% - от кредитов и займов. Однако в 2022 году не было затрат на приобретение новых технологий, не отвечающих современным требованиям инновационной экономики, проектирование производства и маркетинговые исследования, связанные с инновациями.

В 2022 году расходы на инновации за счёт собственных средств предприятий составили 177,3 миллиона сомов или 90% от общей суммы расходов на реализацию инновационной деятельности. Компании, специализирующиеся на различных отраслях, таких как добыча угля, производство продуктов питания, химическая промышленность, производство электрооборудования и транспорт, использовали свои средства. Также средства использовали компании, занимающиеся производством, передачей и распределением электроэнергии.

В 2022 году иностранные инвестиции для финансирования инновационной деятельности составили 15,5 миллиона сомов или около 8% от общих расходов и ориентированы на предприятия, специализирующиеся на водоснабжении, очистке, переработке отходов и вторичном сырье.

В 2022 году на инновационные проекты из государственного бюджета было направлено всего 3,6 млн сомов, что составляет всего 1,8% от общих расходов. Финансирование этих инициатив осуществлялось за счёт бюджетных ассигнований предприятий, занимающихся сбором, переработкой отходов и производством вторичного сырья. Примечательно, что в 2022 году не было зафиксировано ни одного случая использования предприятиями кредитов или займов на инновационную деятельность. Внедрение инноваций на предприятиях республики происходит медленно, что приводит к сохранению зависимости от импортных технологий и оборудования. Многолетние статистические наблюдения показывают, что основными проблемами предприятий являются, прежде всего, нехватка собственных финансовых ресурсов, высокая стоимость инноваций, отсутствие бюджетной поддержки инноваций, экономические риски, срок окупаемости инвестиций и т.д. в то же время. зависимость от импорта в виде инновационного оборудования и технологий.

Таким образом, обзор промышленных корпораций в Кыргызской Республике раскрывает важность их роли в экономике страны. Промышленный сектор играет ключевую роль в обеспечении экономического роста, создании рабочих мест и привлечении инвестиций. Крупные и средние корпорации не только производят товары и услуги, но и стимулируют инновации, способствуют развитию бизнес-среды и укреплению экономической стабильности. Анализируя динамику развития промышленных предприятий по различным отраслям за последние годы, можно отметить устойчивый рост числа предприятий, что свидетельствует о благоприятной экономической среде для инвестирования в промышленный сектор. При этом важно учитывать тенденции развития и вызовы, стоящие перед отдельными отраслями, такие как изменения в мировых рыночных условиях, технологические инновации и экологические требования. Развитие промышленных корпораций является ключевым фактором для устойчивого экономического роста Кыргызской Республики. Поддержка и стимулирование

этого сектора, а также создание благоприятной инвестиционной среды будут способствовать дальнейшему процветанию страны и повышению качества жизни её граждан. Для достоверного исследования, мы рассмотрим анализ структуры корпоративной собственности ОАО «Арпа».

## **2.2. Анализ структуры корпоративной собственности ОАО «Арпа»**

Прежде чем начать анализ ОАО «Арпа», рассмотрим рынок пива и безалкогольных напитков Кыргызстана. За последние тридцать лет индустрия в нашей стране претерпела значительные изменения. Значительно выросли как объем, так и разнообразие продукции. Сегодня рынок безалкогольных напитков поддерживают более 50 действующих предприятий. Крупнейшими производителями пива на рынке являются ОАО "Арпа", ОсОО "Абдыш-Ата", ЗАО "Имфико", ОсОО "Алкион", ЗАО "Аталык-Групп" и ОсОО "Колос". В секторе безалкогольных напитков выделяются такие компании, как АО "Фирма Шоро", ТОО "Келечек", ТОО "Артезиан", ТОО "Акун-Суу", ТОО "СЭМ", ТОО "Ак-Бата" и ТОО "Кока-Кола Бишкек Боттлерс".

Вода служит основным сырьём для производства пива и безалкогольных напитков. До перехода к рыночной экономике в начале 1990-х годов в Кыргызстане производилось семь видов минеральной воды: Джалал-Абадская, Ак-Суу, Кара-Шоро, Арашан, Барбулак, Фрунзенская и Чатыр-Куль. Кроме того, в стеклянных бутылках объёмом 0,5 литра выпускались лечебные минеральные воды и подслащённые газированные напитки "Дерсогиня", "Буратино" и "Эстрагон". В то время по аналогичным ценам можно было приобрести известные минеральные воды из других республик - Ессентуков, Боржоми, Нарзана, Трускавца. Однако к середине 1990-х годов производство минеральных и безалкогольных напитков в Кыргызстане значительно сократилось. Этому способствовало появление напитков в пластиковых бутылках из соседних стран, таких как Узбекистан, Казахстан и Кыргызская Республика. Обычно такие напитки не были лечебными или

столовыми, а представляли собой кухонную воду или искусственно минерализованные жидкости. В 1990-е годы пивоварни Кыргызстана столкнулись с серьёзными проблемами. Качество и оформление местного пива уступали продукции из России и Казахстана. В то время ассортимент кыргызского пива включал всего 5-6 наименований, а годовой объем производства составлял 4,5 миллиона дал. Всего работали шесть компаний. Однако в середине 1990-х годов из-за роста импорта производство резко сократилось, и многие пивоварни оказались на грани банкротства или закрытия. Из всех пивоваренных заводов только один в столице, ныне ОАО "Арпа", работал на 50% мощности. Заводы в Караколе, Кара-Балте, Джалал-Абаде и Беловодском работали лишь на 10% своей мощности. Кочкорский, Озгенский, Таласский заводы полностью прекратили работу.

В Кыргызстане средний человек потребляет всего 15,3 литра минеральных и безалкогольных напитков в год. Для сравнения, в европейских странах, таких как Франция, Италия и Германия, среднегодовое потребление составляет около 120 литров на человека. Что касается пива, то потребление на душу населения в Кыргызстане, с учётом местного производства и импорта, составляет всего 8,5 литра. Это значительно ниже - в 15-20 раз - уровня потребления пива в европейских странах.

В Кыргызстане государство контролирует пивоваренные заводы путём лицензирования и регулирования объёмов производства и импорта. Однако производители минеральной воды и безалкогольных напитков действуют самостоятельно. Эти производители, как правило, имеют небольшие производственные мощности, и рынок состоит из множества мелких компаний, которые не стремятся к масштабному производству. Соответственно, усилия по развитию экспорта минимальны, что существенно ограничивает потенциал роста местных компаний, большинство из которых являются небольшими по мировым меркам.

Основными производителями минеральной воды, безалкогольных напитков и пива в Кыргызстане являются "Шоро", "Артезиан", "Келечек",

"Кока-Кола Бишкек Боттлерс", "Арпа" и "Абдыш-Ата". Их продажи носят сезонный характер, достигая пика летом и снижаясь зимой. Среди них только "Шоро" и "Артезиан" активно продвигают свою продукцию на рынке. Остальные производители зависят от оптовиков или создают собственные розничные сети для распространения продукции.

Рассмотрим основные показатели деятельности ОАО «Арпа». Этот пивоваренный завод, расположенный в городе Бишкек, имеет давнюю историю, которая началась в 1906 году, когда купец Иванов основал первый пивоваренный завод в Средней Азии. В 1997 году французская компания приобрела контрольный пакет акций завода, переименовав его в АО "Арпа БСИ БС". Несмотря на эти изменения, пивоварня столкнулась с серьезными проблемами и в итоге прекратила свою деятельность.

В 2000-х годах завод получил более 6 миллионов долларов инвестиций на модернизацию и закупку немецкого оборудования. В результате бренд "Арпа" стал популярным национальным пивом, и только в Бишкеке было открыто более 200 точек розлива. В 2021 году рост цен на пиво «Ячмень» стал испытанием для его поклонников, но завод продолжает увеличивать производственные мощности. Сегодня ОАО «Арпа» успешно развивает бизнес, поддерживает лояльность потребителей и улучшает производственные показатели.

### **Основные конкуренты ОАО «Арпа»**

В настоящее время на внутреннем рынке конкуренцию ОАО "Арпа" составляют несколько компаний, в том числе:

- ОАО "Беловодский пивоваренный завод
- ОсОО "Абдыш-Ата
- Жайылский пивоваренный завод
- Джалал-Абадский пивоваренный завод

**Пивоваренные заводы «Жайылылский» и "Джалал-Абад"** в основном обслуживают свои регионы, и их продукция редко встречается за их пределами. На этих заводах используется устаревшее оборудование и

технологии советской эпохи, в результате чего пиво имеет низкую потребительскую привлекательность и короткий срок хранения.

*Беловодский пивоваренный завод*, расположенный недалеко от Бишкека, когда-то был главным конкурентом ОАО "Арпа". Однако в последние годы качество его продукции значительно снизилось, что привело к резкому падению спроса. В настоящее время завод находится в кризисном состоянии, объёмы производства очень низкие. Общими проблемами для постсоветских пивоваренных заводов, подобных Беловодскому, являются технологическое устаревание и отсутствие средств на модернизацию.

*ТОО "Абдыш-Ата"*, одно из современных предприятий отрасли, было создано на месте бывшего сахарного завода. На предприятии используется устаревшее советское оборудование, приобретённое на различных заводах Кыргызстана. Компания выпускает несколько сортов пива, в том числе "Биздинское пиво", "Биздинское пиво Жигулевское", "Рижское пиво" и "Золотой кулак". Ключевым преимуществом "Абдыш-Ата" является способность сохранять пиво до двух месяцев, что позволяет распространять его в разных регионах страны. Однако потребительская привлекательность их напитков остаётся ограниченной.

До конца 1999 года ОАО "Арпа" не сталкивалось с серьёзной внешней конкуренцией в своём ценовом сегменте. Однако в настоящее время казахстанские пивоваренные компании пробиваются в этот сегмент рынка. К таким конкурентам относятся:

1. Алма-Атинский пивоваренный завод
2. ОАО «Сусындар»
3. ОАО «Шымкентское пиво»
4. Карагандинский пивоваренный завод, известный как компания Efes

Эти предприятия прошли значительную модернизацию и теперь производят высококачественное пиво с длительным сроком хранения. Их финансовые ресурсы делают их грозными конкурентами. Однако расстояние до кыргызского рынка затрудняет доставку продукции и оборудования, что

приводит к увеличению расходов на таможенное оформление и транспортировку. Как следствие, цена на их пиво на 20-25% выше местной оптовой цены.

Из-за более высоких цен их продукция ориентирована на другую аудиторию по сравнению с "Ячменным пивом". Ранее китайские компании экспортировали своё пиво на кыргызский рынок, но в 1998-1999 годах несколько случаев отравления привели к полному прекращению импорта пива из Китая.

Основной деятельностью ОАО «Арпа» является производство и реализация пива и безалкогольных напитков. До 2000 года ассортимент ОАО «Арпа» включал следующие виды продукции:

- пиво: «Арпа», «Суусамыр», «Бишкек»;
- Лимонады: «Буратино», «Дюшес», «Апельсиновый», «Бульдуркен»;
- Квас.

До 2023 года ОАО «Арпа» планирует расширить свой ассортимент и производить безалкогольное пиво «Ячменное», пиво «Ячмень» в бутылках, лимонад «Пиноккио» и квас. За последние десять лет объем выпуска продукции компании на рынке сократился, в основном из-за увеличившейся популярности казахстанского пива, которое выделяется хорошим вкусом и доступной ценой. Несмотря на невысокую цену по сравнению со средней на рынке, объем производства в 2022 году упал, чему способствовала уменьшившаяся динамика спроса. В 2020 году «АРПА» произвела 730 000 декалитров пива, в том числе 480 000 декалитров бутылочного и 250 000 декалитров разливного пива. В 2021 году производство выросло до 800 000 дал, в том числе 510 000 дал бутылочного пива и 290 000 дал. Однако к 2022 году производство упало до 760 000 децилитров, из которых на бутылочное пиво пришлось 440 000 декалитров и 320 000 декалитров.

Структура производства пива претерпела значительные изменения. В 2020 году на долю массового пива приходилось 34,25 % от общего объема производства, в 2021 году этот показатель увеличился до 36,3 %, а в 2022 году

достиг 42,1 %. Этот сдвиг привёл к снижению себестоимости за счет увеличения доли массового пива, производство которого обходится дешевле, чем бутылочного. Одновременно с этим производство бутылочного пива сократилось с 510 000 дал до 440 000 дал, что представляет собой снижение почти на 14 %. В целом общее производство пива в 2022 году сократилось на 5 %, что свидетельствует о том, что компания Barley's уступила позиции на рынке новым, более эффективным конкурентам. Ещё более сложная ситуация сложилась с производством безалкогольных напитков, таких как "Буратино" и квас. В 2022 году он увеличился втрое по сравнению с 2021 годом, что существенно повлияло на общие показатели деятельности компании.

Начав с анализа динамики доходов, рассмотрим основные показатели ОАО «Арпа» за последние годы. Для этого используем данные финансовой отчетности за период с 2014 по 2022 год и для точности создаём соответствующий график (см. график 2.11.). Для того чтобы представить таблицу динамики прибыли ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы в процентах, рассчитаем изменение прибыли по отношению к предыдущему году. Расчет производится по следующей формуле:

$$\text{Процентное изменение} = \frac{\text{Прибыль в году } X - \text{Прибыль в году } (X - 1)}{\text{прибыль в году } (X - 1)} \times 100$$

**Таблица 2.11 - Динамика прибыли ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы**

Показатель	2014 г	2015 г	2016 г	2017 г	2018 г	2019 г	2020г	2021 г	2022 г
Динамика прибыли	6771 3342	11600 067	7639 4389	96495 592	46108 862	60814 386	76772 77	26899 676	68123 048
Динамика прибыли в %		- 82,85	+558, 46	+26,29	-52,16	+31,98	-87,34	+250,1 5	+153,4 2

В представленной таблице отражена динамика прибыли ОАО «Арпа» за 2014-2022 гг. Прибыль компании является ключевым показателем ее экономического здоровья и рентабельности. Детальный анализ динамики прибыли дает информацию об эффективности компании в разные годы и



помогает понять возможные операционные или рыночные влияния. Показатели прибыли ОАО «Арпа» колеблются в период с 2014 по 2022 год. Наибольший уровень прибыли был достигнут в 2017 году и составил 96 495 592 сом., а наименьший - 7 677 277 сом. в 2020 году. Данные колебания свидетельствуют о различных экономических условиях, изменениях на рынке и внутренних факторах компании.

В 2014 году компания получила прибыль в размере 67 713 342 сом., что говорит об относительно хорошем годе. Это говорит о том, что компания смогла получить солидную прибыль в этом году, возможно, благодаря стабильным доходам и эффективному контролю над расходами. Значительное снижение прибыли до 11 600 067 сом в 2015 году свидетельствует об ухудшении экономической ситуации в компании. Это может быть связано с кризисом на рынке, ростом затрат или снижением выручки. Прибыль в 2015 году снизилась на 82,85 % по сравнению с 2014 годом. В 2016 году прибыль выросла до 76 394 389 сом, что свидетельствует о значительном восстановлении по сравнению с предыдущим годом. Это улучшение может быть связано с успешной рыночной стратегией, мерами по сокращению затрат или общей более благоприятной экономической ситуацией. Прибыль в 2016 году выросла на 558,46 % по сравнению с 2015 годом, что свидетельствует об очень сильном восстановлении. 2017 год стал самым успешным с точки зрения прибыли - 96 495 592 сом. Высокая прибыль может свидетельствовать о сильном финансовом годе, увеличении доли рынка или повышении эффективности операций. Прибыль в 2017 году выросла на 26,29 % по сравнению с 2016 годом. Снижение прибыли до 46 108 862 сом в 2018 году могло быть вызвано различными факторами, такими как рост производственных затрат, снижение спроса или стратегические инвестиции. Прибыль в 2018 году упала на 52,16 % по сравнению с 2017 годом, что свидетельствует о сильном снижении прибыли. В 2019 году прибыль восстановилась до 60 814 386 сом, что свидетельствует о положительной динамике. Это может свидетельствовать о стабилизации компании и

успешной адаптации к рыночным условиям. Прибыль в 2019 году выросла на 31,98 % по сравнению с 2018 годом. В 2020 году прибыль резко сократилась и составила 7 677 277 сом, что, скорее всего, связано с глобальным влиянием пандемии COVID-19. Пандемия привела к масштабным экономическим потрясениям и снижению деловой активности многих компаний, что негативно сказалось на прибыли. Прибыль 2020 года резко упала на 87,34 % по сравнению с 2019 годом, предположительно из-за пандемии COVID-19. В 2021 году компания смогла вновь увеличить прибыль до 26 899 676 сом. Это говорит о том, что ОАО «Арпа» смогло преодолеть некоторые проблемы, вызванные пандемией, и постепенно восстанавливается. Прибыль 2021 года выросла на 250,15 % по сравнению с 2020 годом, что свидетельствует о значительном восстановлении после пандемии. В 2022 году прибыль вновь увеличилась и составила 68 123 048 сом, что является значительным восстановлением по сравнению с предыдущими годами. Прибыль в 2022 году увеличилась на 153,42 % по сравнению с 2021 годом, что свидетельствует о значительном положительном развитии бизнеса. Прибыль достигла уровня 2014 года и может свидетельствовать о том, что компания смогла успешно выйти из пандемического кризиса и добиться стабильных результатов в бизнесе.

Анализ развития прибыли ОАО «Арпа» показывает общую неустойчивость показателей. Были годы с сильным ростом прибыли (2017), но были и годы со значительным снижением (2015 и 2020). В частности, 2020 год выделяется резким спадом, связанным с глобальными экономическими проблемами, вызванными пандемией COVID-19. Несмотря на эти трудности, компания смогла стабилизировать свою прибыль в последующие годы после пандемии и вернуться к уровню 2014 года в 2022 году.



**Рисунок 2.12- Динамика прибыли ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Из рисунка 2.12. Видно, что прибыль в исследуемом периоде развивается неравномерно, в 2017 году наблюдались высокие показатели – 96495592 тыс. сом, в 2015 году низкие показатели – 11600067 тыс. сом (из-за затрат на модернизацию оборудования), в 2020 году – 7677277 тыс. сом. (из-за последствий пандемии COVID-19). За последние два года наблюдались средние показатели: в 2021 году – 26899676 тысяч сомов, в 2022 году – 68123048 тысяч сомов.

Теперь посмотрим на показатели рентабельности ОАО «Арпа».

Показатели рентабельности показывают эффективность работы предприятия в целом, рентабельность различных видов работ (производство, торговля, инвестиции), окупаемость затрат и т.д. Они характеризуют не прибыль, а рентабельность компании в целом. В большей степени, чем прибыль, они характеризуют конечные результаты экономической деятельности, поскольку их величина указывает на связь между эффектом и затраченными деньгами или ресурсами. Они используются для оценки эффективности деятельности компании, а также как инструмент инвестиционной и ценовой политики.

**Таблица 2.12 – Динамика рентабельности активов и собственного капитала ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Коэффициент рентабельности активов	0,10	0,02	0,11	0,13	0,05	0,07	0,01	0,03	0,07
Коэффициент рентабельности собственного капитала	0,14	0,02	0,14	0,15	0,07	0,09	0,01	0,04	0,09

Для детального анализа динамики коэффициентов рентабельности «Арпа» за период 2014-2022 гг. мы рассмотрим два наиболее важных коэффициента: коэффициент рентабельности активов (ROA) и коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE).

1. Коэффициент рентабельности активов (ROA)/ Коэффициент ROA показывает, насколько эффективно компания использует свои активы для получения прибыли. Более высокий показатель ROA указывает на более эффективное использование активов.

С 2014 г. по 2016 г. коэффициент ROA колеблется между 0,10 и 0,11. Этот период показывает относительно стабильную, хотя и низкую рентабельность активов, что свидетельствует о том, что компания в целом смогла использовать свои активы с умеренной рентабельностью. В 2017 году рентабельность активов выросла до 0,13, что свидетельствует о положительной динамике рентабельности активов. Однако в 2018 году значение снизилось до 0,05, что указывает на снижение эффективности использования активов. В 2019 и 2020 годах рентабельность активов еще больше снизилась - до 0,07 и 0,01 соответственно, что отражает значительное ухудшение эффективности использования активов. В 2022 году значение снова увеличилось до 0,07, однако рентабельность активов остается относительно низкой.

2. Коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE). Коэффициент ROE показывает, насколько прибыльной является компания по отношению к своему капиталу. Высокий показатель ROE указывает на то, что компания эффективно использует инвестиции собственников для получения прибыли.

Коэффициент ROE был относительно высоким в 2014 и 2016 годах (0,14), что говорит о хорошей рентабельности собственного капитала в эти годы. Однако 2015 год был исключительным годом с очень низким показателем рентабельности собственного капитала - всего 0,02. В 2017 и 2018 годах рентабельность собственного капитала увеличилась до 0,15 и 0,07 соответственно, что свидетельствует о хорошем использовании компанией собственного капитала в 2017 году, но в 2018 году рентабельность снизилась. В 2019 и 2020 годах рентабельность собственного капитала значительно снизилась, до 0,09 и 0,01 соответственно, что свидетельствует о низкой рентабельности капитала, особенно в 2020 году. Это может быть связано с внутренними или внешними экономическими факторами, которые привели к значительному снижению рентабельности. В 2021 и 2022 годах рентабельность собственного капитала снова увеличилась, до 0,04 и 0,09 соответственно, что свидетельствует о небольшом улучшении показателей рентабельности капитала. Однако показатель 2021 года остался ниже, чем в первые годы периода.

В период с 2014 по 2022 год анализ коэффициентов рентабельности «Арпа» показывает, что наблюдаются значительные колебания как рентабельности активов, так и рентабельности собственного капитала. Умеренная рентабельность наблюдалась в первые годы, а в средние годы (2018-2020) рентабельность снижалась. В частности, 2020 год был годом с очень низкими показателями рентабельности, что может свидетельствовать о потенциально сложной экономической ситуации или внутренних проблемах. Последние годы (2021-2022) показали небольшое восстановление рентабельности, но не до уровня 2014-2016 гг.

#### 4. Выводы.

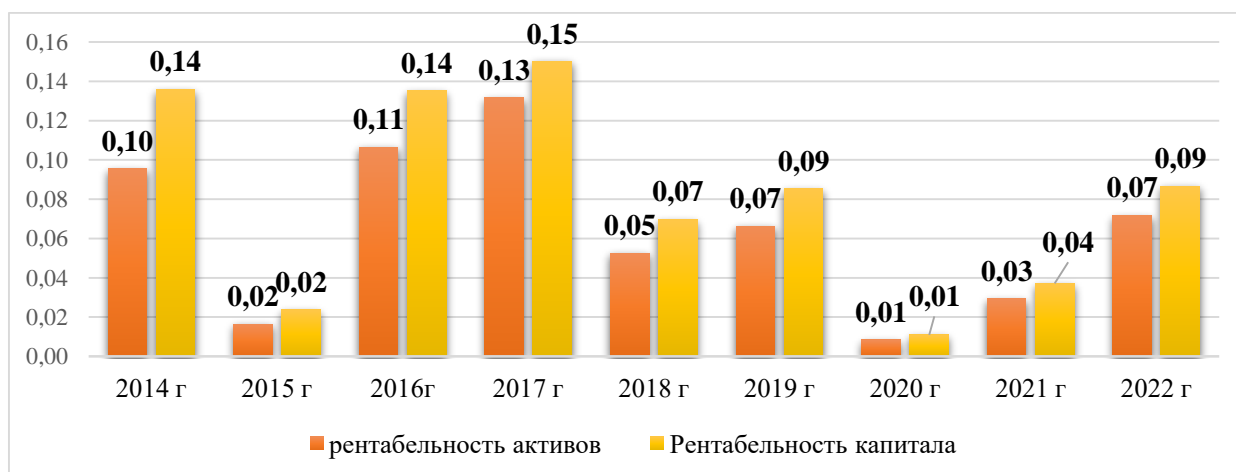
- Компания «Арпа» имела относительно стабильную рентабельность в первые годы периода, но она сильно колебалась в 2018-2020 годах.

- В период 2020 года результаты особенно плохие, что, возможно, свидетельствует о влиянии внешних факторов, таких как пандемия COVID-19, или о внутренних проблемах компании.

- Медленный рост коэффициентов рентабельности в последние годы может свидетельствовать о медленном восстановлении компании.

Можно сказать, что в первые годы рассматриваемого периода компания «Арпа» достигла высоких показателей рентабельности, однако в течение нескольких лет ее результаты снижались. Последние несколько лет свидетельствуют о медленном, но стабильном улучшении ситуации.

Для наглядности построим диаграмму 2.13.



**Рисунок 2.13-Динамика рентабельности активов и собственного капитала ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

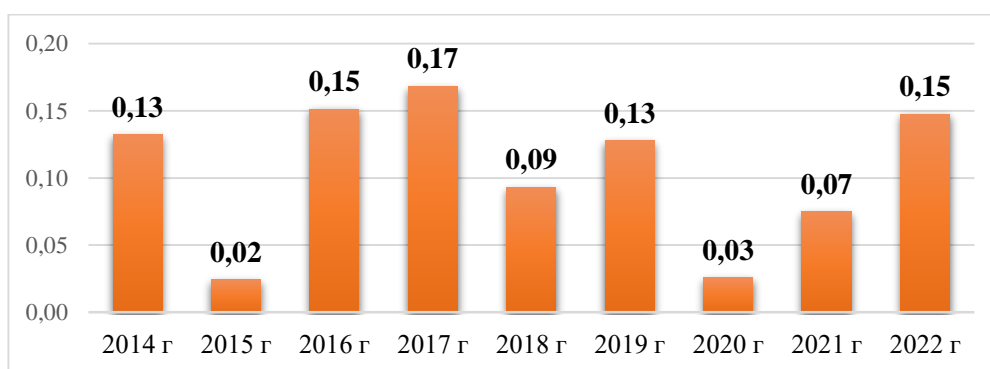
Из таблицы 2.12. и рисунка 2.12. видно, что это на 2014-2022 годы. коэффициенты варьируются в зависимости от уменьшения/увеличения прибыли и её составляющих. Лучшие показатели фондоотдачи и рентабельности капитала мы наблюдали в 2014, 2016, 2017 годах, а худшие – в 2020-2022 годах.

Коэффициент фондоотдачи – показатель, позволяющий оценить результаты основной деятельности; он показывает рентабельность активов. В

нашей компании этот показатель увеличился с 0,01 в 2020 году до 0,07 в 2022 году по сравнению с 2020 годом. Это значит, что каждый сом активов приносит всего 0,07 сома прибыли, что свидетельствует о низкой эффективности использования активов.

Коэффициенты рентабельности отражают уровень прибыльности и дают представление об эффективности бизнеса компании.

Коэффициент рентабельности является важным показателем, поскольку показывает операционную прибыль, которую компания получает от каждой суммы выручки, то есть прибыль, которая остаётся у компании после покрытия производственных затрат.



**Рисунок 2.14-Показатели рентабельности исходя из доходов ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Исходя из данных из графика, ниже представлены основные показатели рентабельности ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы, рентабельность рассчитывается на основе выручки. Рентабельность показывает, насколько эффективно компания конвертирует свою выручку в прибыль. Рентабельность, измеряемая отношением прибыли к выручке, значительно варьируется с годами, отражая различные экономические и операционные факторы. Значения варьируются от минимального 0,02 в 2015 г. до максимального 0,17 в 2017 г. В 2014 г. (0,13) в начале периода компания показала рентабельность 0,13, что говорит об умеренной способности конвертировать выручку в прибыль. В 2015 году (0,02) значительное падение рентабельности до 0,02 свидетельствует о низких финансовых показателях. Это могло быть вызвано ростом затрат, снижением доходов или другими

операционными проблемами. В 2016 (0,15) значительное восстановление до 0,15 указывает на то, что в этом году компания смогла снова увеличить свою рентабельность, возможно, благодаря повышению эффективности или росту выручки. В 2017 г. (0,17): рентабельность достигла максимума на отметке 0,17, что свидетельствует об особенно хороших показателях бизнеса в этом году. В 2018 г. (0,09) падение до 0,09 указывает на то, что рентабельность в этом году снова снизилась. Это может быть связано с ростом операционных расходов, снижением выручки или другими операционными трудностями. В 2019 г. (0,13) рост до 0,13 свидетельствует об умеренном восстановлении по сравнению с 2018 годом, что указывает на стабилизацию деловой активности. В 2020 г. (0,03) дальнейшее резкое снижение до 0,03 может быть связано с экономическими последствиями пандемии COVID-19, которая привела к глобальному снижению деловой активности и росту неопределенности. В 2021 г. (0,07) небольшое улучшение до 0,07 свидетельствует о том, что компания начала оправляться от последствий пандемии, но еще не вернулась к прежним уровням прибыльности. В 2022 г. (0,15): дальнейшее повышение до 0,15 показывает, что компания смогла стабилизировать свою рентабельность на уровне 2016 и 2017 годов, что свидетельствует об успешном преодолении трудностей предыдущих лет.

Показатели рентабельности ОАО «Арпа» демонстрируют в целом неустойчивое развитие. Несмотря на колебания, компания смогла достичь высокой рентабельности в течение нескольких лет (2016, 2017 и 2022 гг.). Значительное снижение рентабельности в 2015 и 2020 годах свидетельствует о проблемах, которые могли быть вызваны внешними кризисами или операционными трудностями. Однако неоднократное восстановление в последующие годы (2016, 2019, 2022) свидетельствует о том, что компания смогла адаптироваться к изменяющимся рыночным условиям и достичь определенной стабильности в своей рентабельности.

Теперь, когда мы подробно рассмотрели структуру акционерного капитала ОАО «Арпа», мы проанализируем управление долями в



обыкновенном акционерном капитале, пакетами акций и недвижимыми активами компании под управлением. Эти аспекты играют важнейшую роль в стратегическом направлении и финансовой устойчивости компании, поскольку формируют основу для принятия решений и создания долгосрочной стоимости.

### **2.3. Анализ управления долями в уставных капиталах и пакетами акций, корпоративным недвижимым имуществом ОАО «Арпа»**

Финансовая деятельность предприятия отражается на скорости оборачиваемости капитала (оборотности). Показатели оборачиваемости могут исчисляться в днях (длительность оборачиваемости) или выражаться в количестве оборачиваемости ресурса за анализируемый период (коэффициент оборачиваемости). Показатели эффективности используются для анализа того, насколько эффективно компания использует свои активы; эти коэффициенты иногда называют коэффициентами использования активов или коэффициентами оборачиваемости. Коэффициент оборачиваемости активов является мерой рентабельности совокупных активов компании финансового отчёта ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы (см. рисунок 2.13.)

**Таблица 2.13– Коэффициент оборачиваемости ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы**

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Коэффициент оборачиваемости	0,72	0,68	0,70	0,78	0,56	0,52	0,34	0,39	0,49



**Рисунок 2.15- Показатели оборачиваемости активов ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

В таблице и на графике ниже представлен коэффициент оборота ОАО «Арпа» за 2014-2022 гг. Коэффициент оборачиваемости — это показатель того, насколько эффективно компания использует свои активы или инвестиции в оборотный капитал для получения дохода. Более высокое значение коэффициента оборачиваемости указывает на то, что компания использует свои ресурсы более эффективно. Детальный анализ коэффициента оборачиваемости помогает понять развитие эффективности ОАО «Арпа» за рассматриваемый период.

Коэффициент оборачиваемости ОАО «Арпа» демонстрирует общую тенденцию к снижению с 0,72 в 2014 году до 0,49 в 2022 году, что свидетельствует о том, что за прошедшие годы компания стала менее эффективно использовать свои активы для получения прибыли. Такое снижение может свидетельствовать о различных операционных, рыночных или финансовых факторах, повлиявших на эффективность компании.

Коэффициент оборачиваемости в 2014 году составил 0,72, что свидетельствует о том, что ОАО «Арпа» относительно эффективно конвертировало свои ресурсы в продажи на начало рассматриваемого периода. Незначительное снижение до 0,68 в 2015 году свидетельствует о небольшом ухудшении эффективности. Это снижение могло быть вызвано более низкой загрузкой капитала или стагнацией операционных процессов. Небольшое

восстановление до 0,70 в 2016 году указывает на то, что компания смогла повысить свою эффективность, возможно, за счет корректировки производственных процессов или оптимизации операций. В 2017 году коэффициент оборачиваемости достиг 0,78, что является самым высоким значением за весь период. Это свидетельствует об особенно высокой эффективности, возможно, благодаря эффективному использованию оборотного капитала или росту оборота при стабильных инвестициях. Значительное падение до 0,56 в 2018 году свидетельствует о заметном ухудшении эффективности. Это снижение может быть вызвано ростом затрат, стагнацией развития продаж или худшим использованием капитала. Дальнейшее снижение до 0,52 в 2019 году указывает на то, что эффективность компании продолжает снижаться. Это также может свидетельствовать о внешних экономических факторах или внутренних проблемах, таких как отставание в инвестициях или неэффективное использование ресурсов. Резкое падение до 0,34 в 2020 году представляет собой значительный спад и, вероятно, связано с негативным влиянием пандемии COVID-19, которая заставила многие компании сократить свою деятельность и использовать капитал более неэффективно. Небольшое восстановление показателя до 0,39 в 2021 году свидетельствует о том, что компания постепенно оправляется от последствий пандемии, но все еще далека от эффективности предыдущих лет. Коэффициент оборачиваемости вырос до 0,49 в 2022 году, что свидетельствует о дальнейшем, хотя и ограниченном, улучшении по сравнению с 2021 годом. Это может свидетельствовать о стабилизации компании и медленном росте эффективности, даже если значение все еще ниже, чем в 2017 и 2014 годах.

Коэффициент оборачиваемости ОАО «Арпа» демонстрирует тенденцию к снижению в период с 2014 по 2022 г., с заметным снижением с 2018 г. и резким падением в 2020 г. Резкое снижение в 2020 г., в частности, можно объяснить влиянием пандемии COVID-19, которая заставила многие компании использовать свои ресурсы более неэффективно. Несмотря на трудности последних лет, особенно в плане эффективности использования

капитала, наметились признаки постепенного улучшения ситуации, о чем свидетельствует рост в 2022 году. Однако снижение коэффициента оборачиваемости в целом может свидетельствовать о необходимости пересмотреть использование ресурсов и распределение капитала для повышения эффективности в долгосрочной перспективе. Можно сказать, что ОАО «Арпа» пережило значительное повышение эффективности в 2017 году, но затем эффективность снова снизилась, в частности, из-за проблем последних лет, включая пандемию.

Далее рассмотрим коэффициент оборачиваемости основных средств (см. рис. 2.16.)

**Таблица 2.14- Показатели оборачиваемости основных средств ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Коэффициент оборачиваемости основных средств	1,58	1,68	2,09	2,74	1,45	1,39	0,90	1,14	1,52



**Рисунок 2.16 - Показатели оборачиваемости основных средств ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Ниже представлен коэффициент оборота основных средств (также называемый оборотом активов) ОАО «Арпа» за 2014-2022 гг. Коэффициент оборота активов показывает, насколько эффективно компания преобразует свои основные средства (такие как машины, здания и прочие внеоборотные

активы) в продажи. Более высокое значение указывает на более эффективное использование основных средств, в то время как более низкое значение указывает на менее эффективное использование.

Анализ коэффициента оборачиваемости активов ОАО «Арпа» показывает тенденцию роста в начале рассматриваемого периода (2014-2017 гг.) и снижения в последующие годы (с 2018 г.). Наибольшее значение было достигнуто в 2017 году и составило 2,74, а наименьшее значение было зафиксировано в 2020 году и составило 0,90. В целом можно отметить, что коэффициент оборачиваемости демонстрирует определенную волатильность, что может свидетельствовать об изменениях в инвестициях в основные средства, использовании этих активов или рыночных условиях.

В 2014 году коэффициент оборачиваемости активов составил 1,58, что свидетельствует об относительно эффективном использовании основных средств. В этом году компания смогла конвертировать свои инвестиции в основные средства в продажи. В 2015 году коэффициент оборачиваемости активов немного увеличился и составил 1,68, что свидетельствует о еще более эффективном использовании основных средств, чем в предыдущем году. Это может свидетельствовать об увеличении производственных мощностей или оптимизации использования существующих основных средств. В 2016 году коэффициент оборачиваемости основных средств составил 2,09, что свидетельствует о значительном повышении эффективности. Это может быть связано с повышением производительности, совершенствованием технологий производства или увеличением оборота при том же уровне инвестиций в основные средства. 2017 год стал годом с самым высоким коэффициентом оборачиваемости - 2,74, что отражает исключительно высокую эффективность использования основных средств. Компании удалось достичь очень высокого уровня оборачиваемости основных средств, возможно, благодаря оптимизации управления производством или сильному росту спроса. В 2018 году коэффициент оборачиваемости снизился до 1,45, что свидетельствует о более низкой эффективности по сравнению с предыдущими годами. Это

можно объяснить увеличением инвестиций в основные средства или стагнацией продаж. Дальнейшее снижение до 1,39 в 2019 году показывает, что эффективность использования основных средств продолжает снижаться. Возможно, были сделаны инвестиции в новое оборудование, которые еще не полностью отразились в продажах. Резкое снижение до 0,90 в 2020 году свидетельствует о значительном ухудшении коэффициента оборачиваемости. Это можно объяснить влиянием пандемии COVID-19, которая может привести к снижению использования основных средств из-за простоя производства или снижения спроса. Небольшое восстановление показателя до 1,14 в 2021 году свидетельствует о том, что компания постепенно преодолела последствия пандемии и эффективность использования основных средств вновь возросла. Однако значение все еще остается ниже пиковых значений 2016 и 2017 годов. Коэффициент оборачиваемости вновь вырос до 1,52 в 2022 году, что свидетельствует о положительной динамике и дальнейшем повышении эффективности использования основных средств. Похоже, что компания лучше использует свои основные средства и увеличивает объемы производства и продаж.

Анализ коэффициента оборачиваемости основных средств ОАО «Арпа» показывает общую тенденцию к хорошему использованию основных средств в 2014-2017 гг. с пиковым значением 2,74 в 2017 г. Однако в 2018-2020 гг. наблюдается значительное снижение, причем резкое снижение произошло в 2020 г., что, скорее всего, связано с экономическими последствиями пандемии COVID-19. Однако в 2021 и 2022 годах компания смогла добиться постепенного восстановления и улучшения показателей, что свидетельствует о повышении эффективности использования основных средств. Снижение коэффициента оборачиваемости с 2018 года также может свидетельствовать об увеличении инвестиций в основные средства или изменении производственной структуры, что снижает эффективность в краткосрочной перспективе, но должно обеспечить более эффективное использование мощностей в долгосрочной перспективе. В целом можно сказать, что после

проблем, связанных с пандемией 2020 года, ОАО «Арпа» смогло в последующие годы более эффективно использовать свои основные средства и, таким образом, лучше управлять своими производственными ресурсами.

Далее рассмотрим коэффициент оборачиваемости товарно-материальных ценностей (см. рис. 2.17.)

**Таблица 2.15.- Показатели оборачиваемости товарно-материальных ценностей ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Коэффициент оборачиваемости запасов</b>	1,33	0,94	0,95	0,98	0,87	0,75	0,53	0,52	0,59



**Рисунок 2.17- Показатели оборачиваемости товарно-материальных ценностей ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Ниже представлен коэффициент оборота запасов (запасов товаров и материалов) ОАО «Арпа» за 2014-2022 гг. Коэффициент оборота запасов показывает, как часто компания оборачивает свои запасы в течение года. Более высокое значение указывает на более быстрое превращение запасов в продажи и более эффективное управление запасами. Более низкое значение может указывать на то, что компания слишком долго держит запасы или испытывает проблемы с их преобразованием в товарную продукцию. Коэффициент оборота запасов ОАО «Арпа» демонстрирует значительное снижение за рассматриваемый период, начиная с 1,33 в 2014 г. и до 0,59 в 2022 г. Это свидетельствует о растущей неэффективности управления запасами, поскольку компания все медленнее оборачивает свои запасы. Особенно

бросается в глаза значительное снижение после 2017 года, что может свидетельствовать о проблемах в управлении запасами или спросе на продукцию. Оборачиваемость запасов в 2014 году составила 1,33, что свидетельствует о том, что компания относительно эффективно конвертировала свои запасы в продажи. Он указывает на то, что в 2014 году запасы были проданы или обработаны быстро. В 2015 году коэффициент оборачиваемости запасов снизился до 0,94, что свидетельствует о значительном замедлении процесса преобразования запасов по сравнению с предыдущим годом. Оборачиваемость запасов в 2016 году немного увеличилась до 0,95, что свидетельствует о небольшом повышении эффективности по сравнению с 2015 годом. Это может свидетельствовать о стабилизации производства или улучшении управления запасами. 2017 год стал годом с самым высоким значением оборачиваемости запасов - 0,98. Это указывает на то, что в этом году компания относительно эффективно управляла своими запасами и быстро конвертировала их в продажи. За это может отвечать стабильный спрос и оптимизированное управление запасами. В 2018 году коэффициент оборачиваемости запасов снизился до 0,87, что меньше, чем в 2017 году. Это может свидетельствовать о снижении спроса, избытке запасов или снижении загрузки производственных мощностей. Дальнейшее снижение до 0,75 в 2019 году показывает, что запасы оборачиваются еще медленнее. Также возможно увеличение запасов, которое не было отражено в соответствующих продажах. Резкое падение до 0,53 в 2020 году свидетельствует о значительном ухудшении показателя оборачиваемости запасов. Скорее всего, это связано с негативным влиянием пандемии COVID-19, которая привела к снижению спроса и остановке или замедлению производственных процессов. В 2021 году показатель оборачиваемости запасов практически не изменился и составил 0,52, что свидетельствует о том, что компания продолжает бороться с эффективным оборотом запасов. Даже после тяжелейших последствий пандемии управление запасами оставалось на низком уровне. Небольшое восстановление показателя до 0,59 в 2022 году

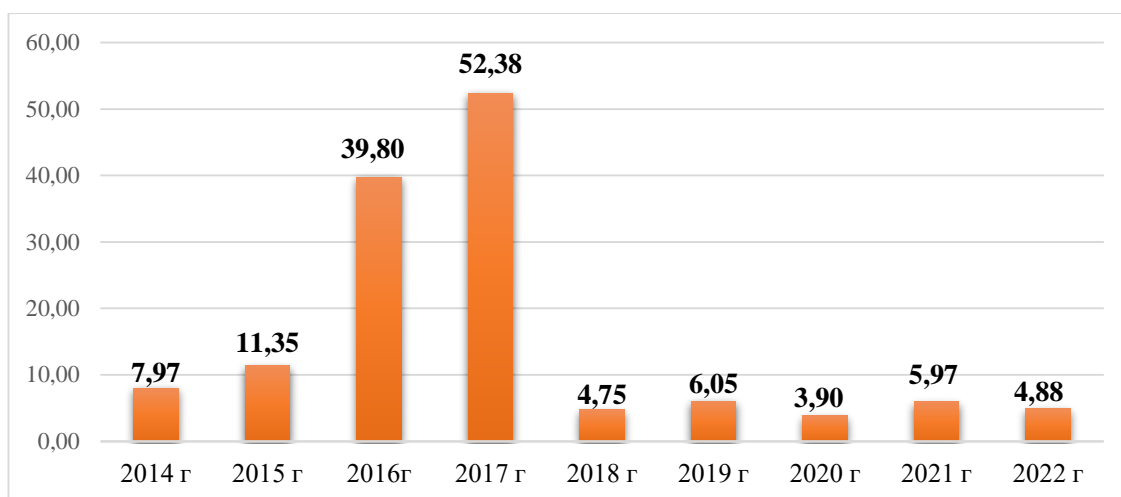


свидетельствует о том, что эффективность управления запасами несколько повысилась. Это может свидетельствовать о росте спроса или лучшей оптимизации управления запасами, однако показатель остается низким по сравнению с пиковыми значениями 2014 и 2017 годов. Коэффициент оборачиваемости запасов ОАО «Арпа» демонстрирует общую тенденцию к снижению в период с 2014 по 2022 год, что свидетельствует о растущей неэффективности управления запасами. Снижение оборачиваемости запасов особенно заметно с 2017 года, с резким спадом в 2020 году, что, вероятно, связано с влиянием пандемии COVID-19. Пандемия привела к снижению спроса, а также, возможно, к перебоям в производстве и цепочках поставок, что привело к замедлению оборачиваемости запасов. Несмотря на небольшое восстановление в 2022 году, оборачиваемость запасов остается ниже уровня первых лет этого периода, что свидетельствует о том, что ОАО «Арпа» продолжает сталкиваться с проблемами в управлении запасами. Снижение оборачиваемости запасов в последние годы может быть обусловлено рядом факторов, включая рост накопления запасов, снижение спроса или неоптимальное управление запасами. Компании необходимо повысить эффективность управления запасами, особенно в годы после пандемии, чтобы минимизировать затраты на запасы и повысить рентабельность.

Далее рассмотрим коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (см. рис. 2.18.)

**Таблица 2.16- Показатели оборачиваемости дебиторской задолженности ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	7,97	11,35	39,80	52,38	4,75	6,05	3,90	5,97	4,88



**Рисунок 2.18 - Показатели оборачиваемости дебиторской задолженности ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Ниже представлен коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности ОАО «Арпа» за период с 2014 по 2022 г. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, как часто компания получает свою дебиторскую задолженность (непогашенные платежи от покупателей) в течение года. Более высокий коэффициент оборачиваемости указывает на то, что компания способна быстрее реализовать свою дебиторскую задолженность и тем самым улучшить свою ликвидность. Более низкое значение может свидетельствовать о проблемах с платежеспособностью покупателей или неэффективном сборе долгов. Показатель Оборот дебиторской задолженности ОАО «Арпа» демонстрирует значительные колебания в период с 2014 по 2022 г. Особенно заметен резкий рост коэффициента оборачиваемости в 2016 и 2017 гг. с последующим значительным снижением с 2018 г. Эти колебания могут отражать изменения в платежной дисциплине клиентов, эффективности процессов взыскания или общем финансовом состоянии компании.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности в 2014 году составил 7,97, что свидетельствует о том, что ОАО «Арпа» относительно эффективно собирало свою дебиторскую задолженность в этом году. Компания смогла взыскать свою дебиторскую задолженность более семи раз в год, что говорит о хорошей ликвидности и платежной дисциплине со

стороны покупателей. В 2015 году коэффициент оборачиваемости вырос до 11,35, что свидетельствует об улучшении эффективности взыскания задолженности. Это может свидетельствовать об усилении внимания к управлению дебиторской задолженностью или о большей готовности клиентов платить. В 2016 году произошло резкое увеличение оборачиваемости дебиторской задолженности до 39,80. Это говорит о том, что в этом году компания смогла исключительно быстро реализовать свою дебиторскую задолженность. Такой рост мог быть обусловлен как значительным улучшением процесса взыскания, так и уменьшением количества дебиторской задолженности или очень строгой обработкой платежей. В 2017 году коэффициент оборачиваемости достиг своего максимального значения за рассматриваемый период и составил 52,38. Данный показатель свидетельствует о том, что ОАО «Арпа» в этом году удалось исключительно быстро погасить дебиторскую задолженность. Это может свидетельствовать как об очень строгой кредитной политике, так и об особенно хорошем платежном поведении клиентов в этом году. В 2018 году оборачиваемость дебиторской задолженности резко снизилась до 4,75. Это свидетельствует о значительном ухудшении способности компании реализовывать дебиторскую задолженность. Возможно, увеличилось количество просроченных платежей или у компании возникли трудности с получением платежей от клиентов. В 2019 году коэффициент оборачиваемости вырос до 6,05, что свидетельствует о небольшом улучшении по сравнению с 2018 годом. Это может свидетельствовать о более стабильной платежной дисциплине со стороны клиентов или об улучшении управления дебиторской задолженностью, но значение остается значительно ниже по сравнению с пиковыми 2016 и 2017 годами. Резкое снижение показателя до 3,90 в 2020 году указывает на возобновление ухудшения показателей оборачиваемости дебиторской задолженности. Возможно, здесь сыграло свою роль влияние пандемии COVID-19, поскольку многие компании и клиенты задерживали платежи или испытывали трудности с привлечением наличных средств. Небольшое

восстановление показателя до 5,97 в 2021 году свидетельствует о том, что способность компании возвращать дебиторскую задолженность несколько улучшилась, но показатель все еще остается значительно ниже пиковых значений 2016 и 2017 годов. Оборачиваемость дебиторской задолженности упала до 4,88 в 2022 году, что свидетельствует о возобновлении ухудшения ситуации. Способность быстро реализовать дебиторскую задолженность в этом году продолжала ухудшаться, что может свидетельствовать о сохраняющихся трудностях с ликвидностью или более слабом платежном поведении покупателей.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности ОАО «Арпа» демонстрирует высокую волатильность в период с 2014 по 2022 год. Особо следует отметить резкое увеличение коэффициента в 2016 и 2017 годах, что свидетельствует об исключительно эффективном взыскании дебиторской задолженности. Это увеличение могло быть связано с жесткой обработкой платежей или высоким спросом на рынке. Однако после 2017 года последовало значительное снижение, которое проявилось в первую очередь в 2018, 2020 и 2022 годах. Влияние пандемии COVID-19, возможно, внесло существенный вклад в это ухудшение, поскольку повлияло на платежеспособность многих клиентов. Несмотря на небольшое восстановление в 2019 и 2021 годах, общая оборачиваемость дебиторской задолженности остается ниже пиковых уровней 2016 и 2017 годов, что указывает на то, что ОАО «Арпа» продолжает сталкиваться с проблемами в управлении дебиторской задолженностью и может потребовать повышения эффективности в сборе дебиторской задолженности.

Можно сказать, что компании с трудом удается поддерживать скорость оборота дебиторской задолженности после 2017 года, что может свидетельствовать об ослаблении ликвидности или других операционных проблемах. Для обеспечения долгосрочной платежеспособности и повышения ликвидности компании необходимо улучшить управление дебиторской задолженностью и более тщательно проанализировать кредитную политику.

Далее рассмотрим коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (см. рис. 2.19.).

**Таблица 2.17-Показатели оборачиваемости кредиторской задолженности ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	7,93	13,49	155,74	69,83	12,74	12,24	12,02	15,14	18,32



**Рисунок 2.19- Показатели оборачиваемости кредиторской задолженности за 2014-2022 годы по ОАО «Арпа».**

Анализ ключевых показателей коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности (или Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности) компании ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы показывает значительные колебания и изменения в течение финансового года. Этот ключевой показатель измеряет, как часто компания погашает свои обязательства в течение года. Более высокий коэффициент оборачиваемости свидетельствует о более быстром погашении обязательств, что в целом является признаком хорошей ликвидности и эффективного финансового управления.

В 2014 году коэффициент оборачиваемости составил 7,93, что является относительно низким показателем и свидетельствует об умеренной скорости урегулирования задолженности. В 2015 году это значение значительно

увеличилось до 13,49, что свидетельствует об улучшении способности компании погашать обязательства. Это увеличение может свидетельствовать об улучшении денежного потока или усилении контроля над платежными обязательствами. В 2016 году наблюдается исключительно высокий рост коэффициента оборачиваемости, который драматически увеличился до 155,74. Этот показатель необычен и может быть обусловлен разовым, исключительным фактором, например, реструктуризацией долга, крупным погашением или резким сокращением сроков оплаты. Такой высокий показатель также может свидетельствовать о краткосрочных изменениях в структуре баланса, например о сокращении обязательств.

В 2017 году коэффициент оборачиваемости значительно снизился и составил 69,83. Это возвращение к более стабильному показателю указывает на то, что чрезвычайно высокий коэффициент оборачиваемости в предыдущем году, возможно, не был устойчивым и что в этом году платежная практика компании снова стала более «нормальной». В период с 2018 по 2022 год коэффициент оборачиваемости колеблется между 12,02 и 18,32. Это свидетельствует об определенной стабильности политики компании в отношении погашения обязательств. Значение показывает среднюю скорость оборота в диапазоне от 13 до 15, что можно интерпретировать как солидный уровень платежных обязательств.

2016 - исключительный год с огромным ростом коэффициента оборачиваемости, что свидетельствует об исключительных, разовых факторах. С 2017 года коэффициент стабилизируется на средневысоком уровне, что свидетельствует о надежном управлении компанией своими обязательствами. Тенденция с 2017 по 2022 год показывает постоянное, но умеренное улучшение показателя оборачиваемости, что свидетельствует о постепенной оптимизации управления ликвидностью.

Для оценки капитала организации были проанализированы следующие показатели баланса (табл. 2.18).

**Таблица 2.18 – Динамика структуры капитала ОАО «Арпа», %.**

	2014 г	2015 г	2016 г	2017 г	2018 г	2019 г	2020 г	2021 г	2022 г
Выпущенный акционерный капитал	79908120	79908120	79908120	79908120	79908120	79908120	79908120	79908120	79908120
Нераспределённая прибыль	418411066	411329061	484687166	561977857	581784619	632404007	622009697	644299936	705081826
<b>Итого капитал, относящийся к собственникам компании</b>	498319186	491237181	564595286	641885977	661692739	712312127	701917817	724208056	784989946
Выпущенный акционерный капитал	16,04%	16,27%	14,15%	12,45%	12,08%	11,22%	11,38%	11,03%	10,18%
Нераспределённая прибыль	83,96%	83,73%	85,85%	87,55%	87,92%	88,78%	88,62%	88,97%	89,82%
Итого капитал, относящийся к собственникам компании.	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

В структуре капитала нераспределённая прибыль увеличилась с 83,96% в 2014 году до 89,82%, увеличившись на 1,35% к 2022 году, а доля выпущенного акционерного капитала увеличилась с 16,04% в 2014 году до 20,22. Значительно снизилась до 10,18%. Доля выпущенного уставного капитала существенно снизилась с 16,04% в 2014 году до 10,18% в 20-22 годах, что не является благоприятным фактором для деятельности организации, поскольку уставный капитал может быть использован в случае финансового положения организации.

В соответствии с планом учёта финансово-хозяйственной деятельности организаций, предложенным Государственной службой по регулированию и контролю финансового рынка при Правительстве Кыргызской Республики, уставный капитал акционерного общества отражён на 5110 счетах. «Обыкновенные акции», 5120 «Привилегированные акции» и 5191 «Казначейские акции, приобретённые у акционеров». Размер уставного капитала рассматривается как показатель деятельности общества. Помимо уставного капитала, в состав собственного капитала входят резервный капитал, добавочный капитал, специальные фонды и резервы.

«Резервный капитал» — это сумма активов компании, на которой она специализируется на использовании нераспределённой прибыли с целью покрытия убытков, погашения облигаций и выкупа акций. Резервный капитал формируется в размере не менее 5% от уставного капитала».

Если общество считается акционерным обществом, обществом с ограниченной ответственностью или зонтичным обществом, то оно может добровольно - по усмотрению организации, на основании устава и решений совета директоров, её документов управления. и учётная политика – создавать резервный капитал из прибыли после уплаты налогов. Виды и объёмы запасов не определяются никакими международными стандартами; Размер резервного капитала указан в учредительных документах общества.

Создание собственных фондов общества происходит ещё до его создания, когда создаётся уставный капитал общества, являющийся основным источником его собственных средств.

В финансово-хозяйственной деятельности каждого предприятия необходимо использовать как собственный, так и заёмный капитал. Использование собственного капитала помогает избежать сбоев в работе компании, своевременной реализации различных инвестиционных проектов и т.д.

Исследование абстрактной базы позволило определить, что основным показателем, определяющим размер и состояние бизнеса, является уставный



капитал. Это также отражается в сумме, указанной в учредительных документах как сумма вкладов учредителей.

При создании уставного капитала следует исходить из того, что он будет создан за счёт вкладов учредителей предприятия, подтверждённых учредительными документами. Оплата производится в национальной валюте Кыргызской Республики. Важность точной оценки материального вклада в уставный капитал заключается в том, что опубликованная стоимость основных средств общества является основой для расчёта налога на имущество общества и амортизационных отчислений. Таким образом, анализ имущества оказывает более прямое влияние на экономические показатели компании.

Основные средства принимаются к учёту по первоначальной стоимости. Первоначальной стоимостью основных средств, включаемых в уставный капитал общества, признается денежная оценка, согласованная учредителями (участниками) общества, если иное не предусмотрено законодательством Кыргызской Республики.

Таким образом, учредительные документы ОАО "Арпа" в целом соответствуют законодательству Кыргызской Республики, а уставный капитал сформирован в соответствии с данными требованиями законодательства.

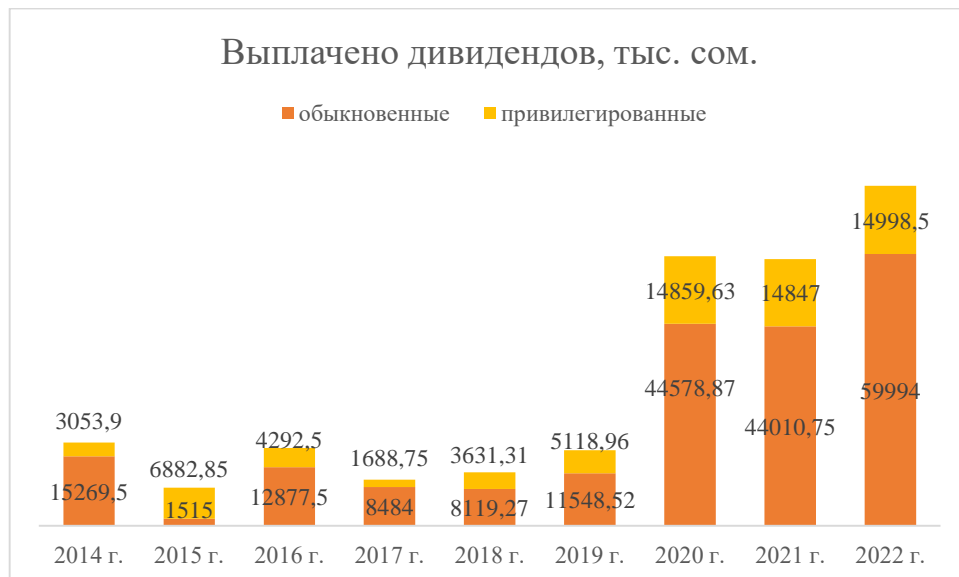
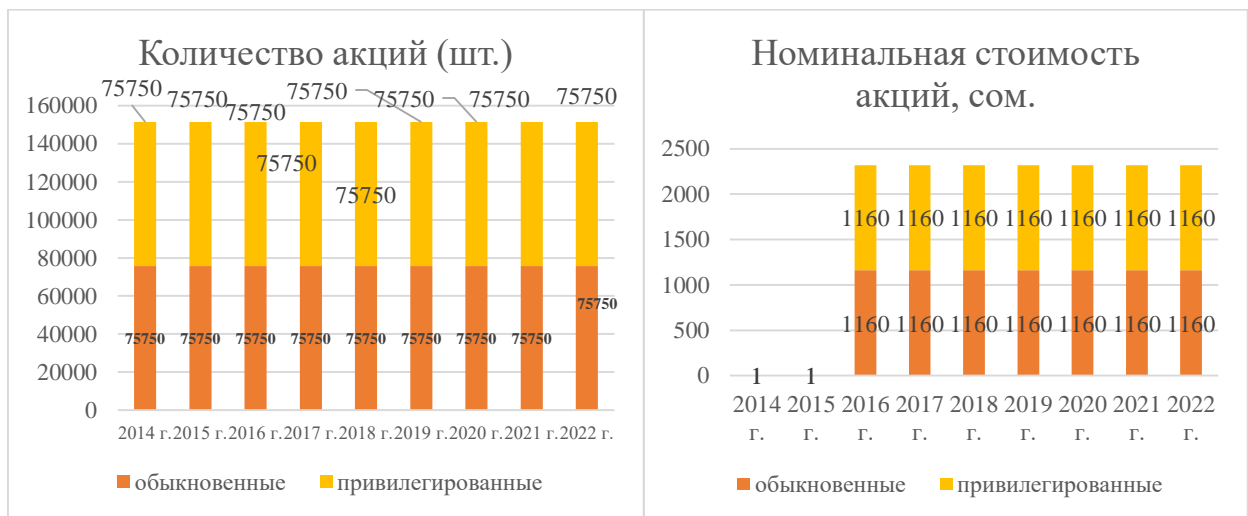
Далее мы рассмотрим документы, связанные с выплатой дивидендов.

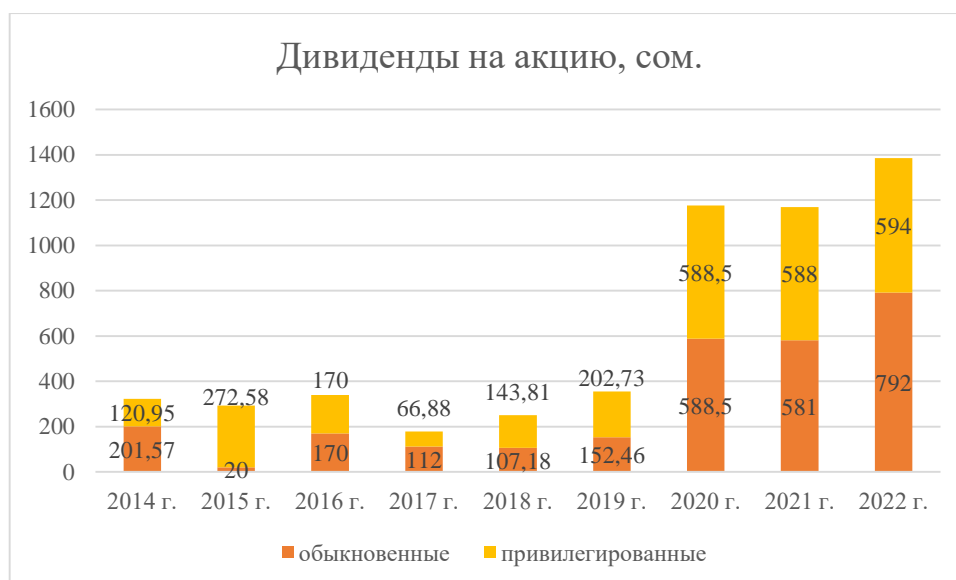
**Таблица 2.19- Общие сведения о выплате дивидендов по акциям ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
<b>1. Количество акций, шт.:</b>									
обыкновенные акции	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750
привилегированные акции	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750	75750
<b>2. Номинальная стоимость акций, сом.:</b>									
обыкновенные акции	1	1	1160	1160	1160	1160	1160	1160	1160
привилегированные акции	1	1	1160	1160	1160	1160	1160	1160	1160
<b>3. Выплачено дивидендов, тыс. сом.:</b>									
обыкновенные акции	15269,50	1515	12877,50	8484	8119,27	11548,52	44578,87	44010,75	59994

привилегированные акции	3053,90	6882,85	4292,50	1688,75	3631,31	5118,96	14859,63	14847	14998,50
<b>4. Дивиденды на акцию, сом.:</b>									
обыкновенные акции	201,57	20	170	112	107,18	152,46	588,5	581	792
привилегированные акции	120,95	272,58	170	66,88	143,81	202,73	588,5	588	594

Ниже приведём графические изображения таблицы 2.19. Каждый показатель будет изображён отдельно.





**Рисунок 2.20- Общие сведения о выплате дивидендов по акциям ОАО «Арпа» за 2014-2022 годы.**

ОАО "Арпа" владеет 75750 обыкновенными и 25250 привилегированными акциями. В 2016 году, согласно таблице 2.9, номинальная стоимость акций значительно выросла – с 1 сома до 1160 сомов.

В 2022 году дивиденды по простым акциям оказались на 44,72 тысячи сомов больше, чем в 2014 году, когда они составляли 59,99 тысяч сомов. В 2022 году за привилегированные акции было выплачено 15 000 сомов, что на 11 940 000 сомов меньше, чем в 2014 году. Дивиденды на простую акцию в 2022 году составят 792 сома, что на 590,43 тыс. сомов больше, чем в 2014 году. Аналогично, дивиденды на привилегированную акцию в 2022 году составят 594 сома, что на 473,05 тыс. сомов больше, чем в 2014 году.

Низкая эффективность управления пакетами акций и долями в уставном капитале компаний может быть обусловлена различными факторами. В числе причин можно выделить ограниченный контроль управляющей компании над акционерными обществами, отсутствие материального стимулирования сотрудников из-за ошибок в системе мотивации и необходимость установления ответственности работников за финансовые результаты дочерних обществ.

Для решения этой проблемы предлагается провести реструктуризацию и сократить количество акций. Для этого необходимо принять стратегические решения на совете директоров компании для трёх групп эмитентов:

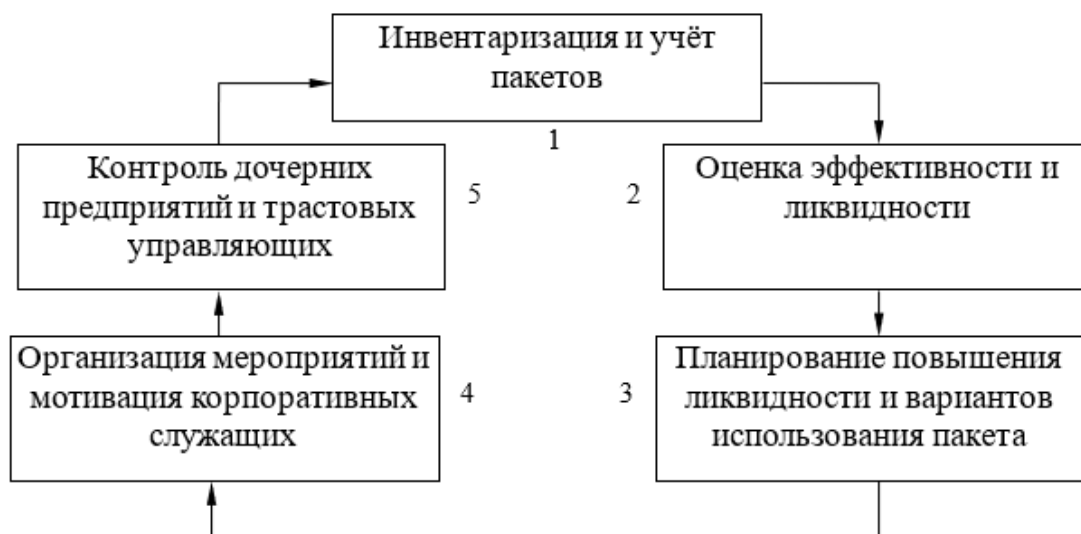
1. Компании, работающие в сферах естественной монополии национального и регионального значения.

2. Организации, занимающие доминирующее положение на соответствующих товарных рынках и нуждающиеся в реструктуризации для развития конкуренции.

3. Пакеты акций компаний, используемые для создания интегрированных предприятий в стратегически важных отраслях экономики.

Эффективное управление акционерами должно определять значимость каждого эмитента в рамках стратегии компании. Необходимо индивидуально подходить к дивидендной политике каждого акционерного общества. Решения о размере вознаграждения и его величине должны приниматься на корпоративном уровне. Главным критерием при этом может быть увеличение дивидендных выплат при минимизации негативного влияния на развитие бизнеса. Эффективное управление активами компании требует соблюдения тонкого баланса между затратами и доходами. Эта задача решается путём применения различных методов и приёмов, формирующих целостную методологию управления активами компаний в странах с переходной экономикой. Прежде чем приступить к детальному анализу объекта управления, необходимо провести теоретическое исследование, основанное на социально-экономических принципах. Этот подготовительный шаг крайне важен для точной организации процесса управления и правильной интерпретации его финансовых результатов. Чтобы получить полное представление об управлении недвижимостью в условиях переходной экономики, рекомендуется систематизировать методы и подходы к управлению. Кроме того, полезным будет введение ключевых определений, влияющих на разработку и реализацию управленческих решений.

В рамках общего цикла управления коммерческой недвижимостью предлагается индивидуализированный цикл управления собственным капиталом, учитывая особенности каждого объекта. Предложенный цикл поможет повысить эффективность управления портфелями активов. Эта система позволит систематизировать деятельность по улучшению использования комплексов предприятия и разработать эффективную систему управления созданными фондовыми портфелями. (см. рисунок 2.19).



**Рисунок 2.21-Цикл управления уставным капиталом общества**

Использование каждого пакета акций компании может осуществляться различными способами. Для консолидации активов на втором этапе цикла могут быть предприняты различные меры, основанные на оценке уровня ликвидности каждого пакета. К ним относятся:

1. Слияние холдингов для консолидации активов.
2. Продажа пакета акций стратегическому инвестору.
3. Передача акций под опеку.

Конкретные действия для разных уровней ликвидности:

Для ликвидных активов: 1. Продажа или капитализация ликвидных активов, таких как товарно-материальные запасы, с оценкой эффективности и аудитом эмитента. Это может включать передачу активов специализированной команде менеджеров для повышения инвестиционной привлекательности, а затем продажу стратегическому инвестору.

Для неликвидных активов: 2. Реструктуризация и повышение ликвидности неликвидных активов, включая оценку стоимости денег, инициативы по улучшению ликвидности и повышению инвестиционной привлекательности. Это также может повлечь за собой капитализацию, продажу или передачу активов в доверительное управление. Для стратегически привлекательных активов могут проводиться аналогичные меры, направленные на улучшение их ликвидности и инвестиционной привлекательности, а также на их участие в специальных мероприятиях.

Программа дробления корпоративных акций нацелена на максимизацию финансовой выгоды от их продажи. Для достижения этой цели предпринимаются комплексные меры, направленные на развитие вторичного фондового рынка. Повышенный интерес инвесторов к акциям компании способствует росту ликвидности и значительному увеличению рыночной стоимости. Для решения долгосрочных производственных и финансовых задач в рамках разработки эмиссионной стратегии формулируется чётко определенная стратегия.

Для повышения эффективности внутреннего управления можно использовать два метода. *Первый метод* подразумевает финансовое стимулирование, привязанное к достижениям дочерней компании, включая инициативы по повышению привлекательности акций для инвесторов. *Второй метод* предполагает привлечение отдельных лиц к ответственности за действия, которые могут нанести ущерб интересам компании.

Для установления чётких критериев оценки деятельности управляющих компаний с учётом интересов компании необходимо определить следующие ключевые показатели:

- Выплаченные дивиденды или иные средства, за счёт которых дочерние общества выполняют обязательства перед общим бюджетом компании.
- Увеличение стоимости акций компании.
- Своевременная выплата дивидендов по акциям.
- Техничко-экономические показатели отрасли.

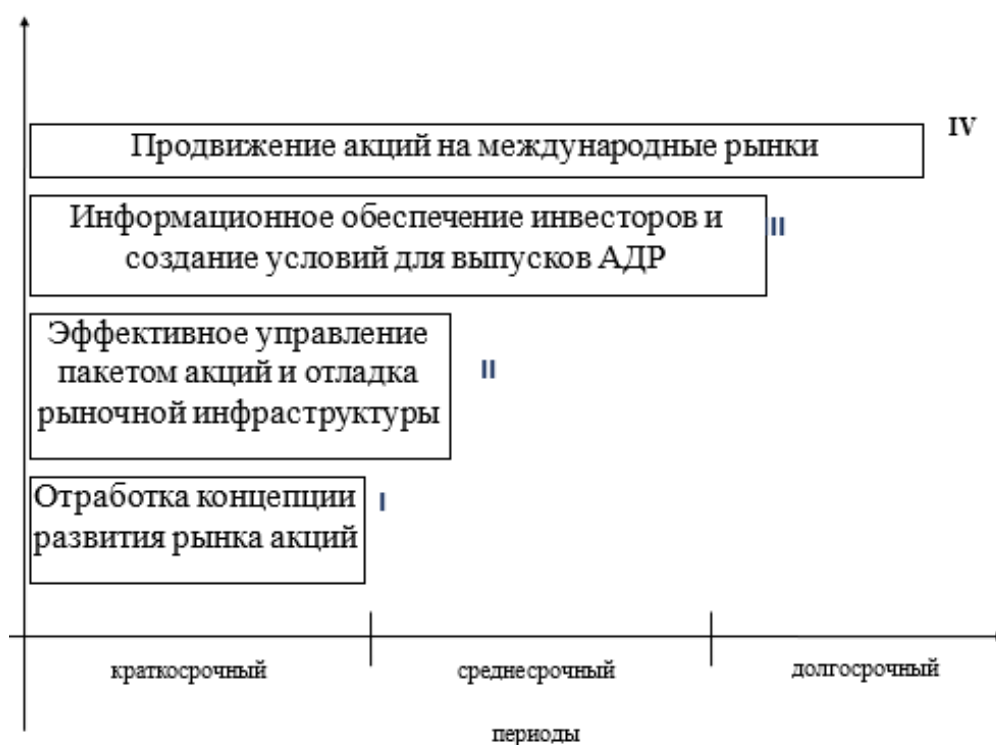
Предварительная работа в рамках стратегии выпуска акций имеет решающее значение для повышения привлекательности компании для инвесторов. Она включает в себя несколько видов деятельности:

- Всестороннее изучение финансового положения.
- Анализ финансовой отчётности.
- Разработка предложений по оптимизации структуры обязательств.
- Составление отчётности в соответствии с GAAP и IAS.

Кроме того, проводится анализ учредительных документов на предмет соответствия национальному и международному законодательству, регулирующему деятельность открытых акционерных обществ.

Создание базы акционеров необходимого размера для листинга ценных бумаг на отечественных и зарубежных фондовых рынках является ключевым элементом разработки концепции ликвидного фондового рынка.

Учитывая временные и юридические ограничения, стратегия рынка капитала обычно включает ключевые элементы, представленные на рисунке 2.20.

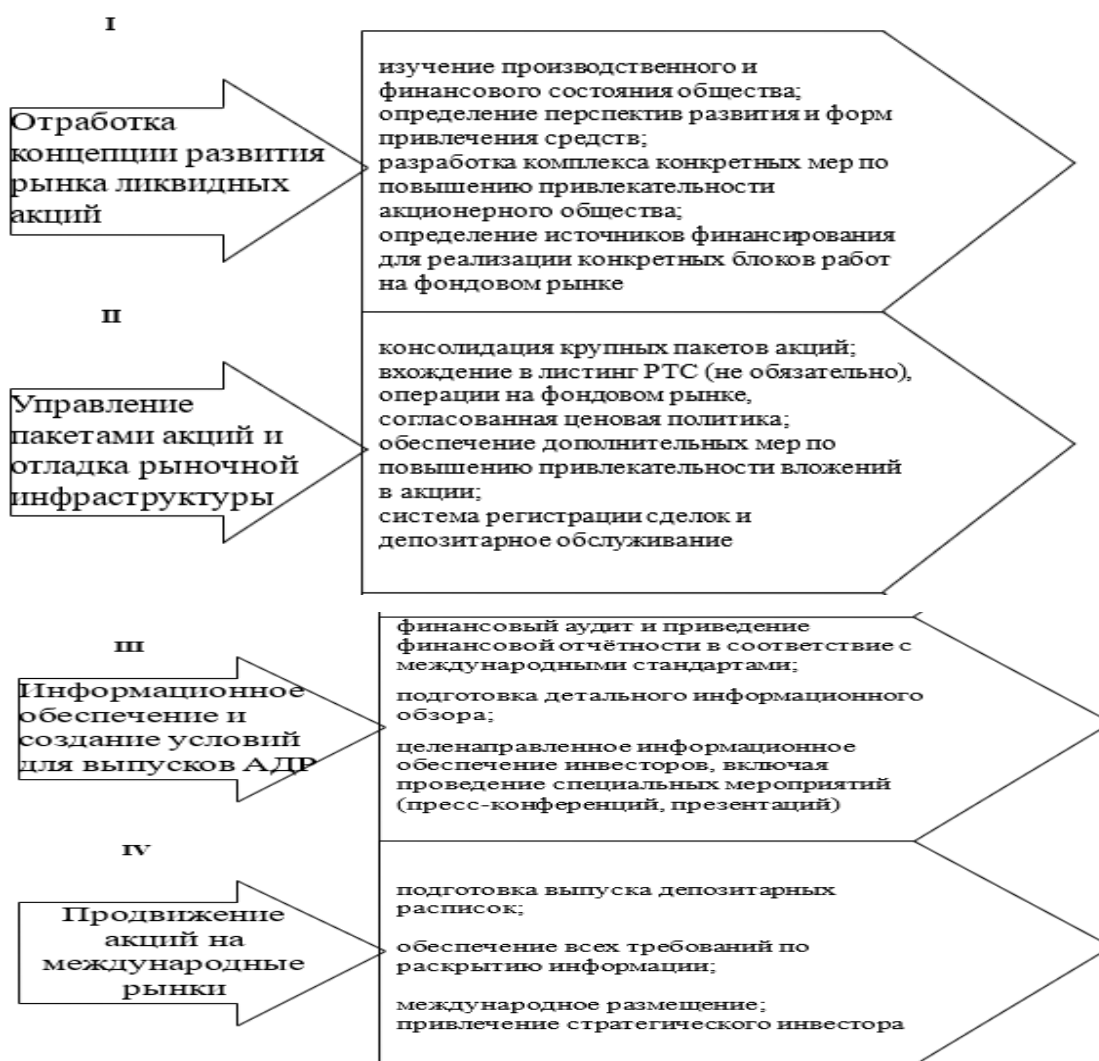


**Рисунок 2.22 - Этапы эмиссионной политики компании**

Управление запасами и развитие рыночной инфраструктуры - важнейшие составляющие стратегии компании по выпуску акций. Эти этапы включают в себя ряд мероприятий, направленных на эффективную реализацию стратегии и снижение инвестиционных рисков, что повышает привлекательность компании для инвесторов.

На первом этапе происходит консолидация акционеров, целью которой является получение контроля над руководством дочерних компаний и обеспечение финансирования приоритетных проектов. Для консолидации акций могут использоваться различные методы, в том числе:

- Затратный метод: приобретение акций.
- Недорогой метод: создание товарищества с ограниченной ответственностью.



**Рисунок 2.23- Структура эмиссионной политики компании.**



После разработки утверждённой стратегии компания выходит на вторичный рынок, чтобы повлиять на цены акций и максимизировать выручку от продажи собственных ценных бумаг. Это предполагает покупку и продажу акций для создания благоприятных условий для дополнительной эмиссии.

Чтобы стабилизировать и регулировать рынок, компания может консолидировать крупные пакеты акций и предлагать их инвесторам. Кроме того, она может эффективно управлять ликвидностью, используя акции в качестве залога по кредитам. Компания также может воспользоваться услугами брокерских фирм, выступающих в качестве официальных дилеров на вторичном рынке ценных бумаг. Это подразумевает оказание нескольких услуг:

1. Регистрация на Кыргызской фондовой бирже.
2. Проведение операций купли-продажи акций через брокера.
3. Разработка согласованной политики управления ценами на акции.
4. Оказание помощи в консолидации значительных пакетов акций для последующей продажи отечественным и иностранным инвесторам.

Чтобы получить финансирование для выхода на международный рынок сбыта, многие крупные компании в Кыргызстане предпочитают привлекать стратегических инвесторов путём продажи части своих акций. Решение о выборе подходящего стратегического инвестора должно приниматься после установления устойчивого спроса на акции компании. Это гарантирует выбор инвестора, который будет выгодным партнёром как для компании-эмитента, так и для государства.

Каждый сегмент активов компании обладает определенными характеристиками и функциями. Например, имущественные активы компании, такие как институциональные и офисные здания, относятся к категории реальных активов. Хотя они не могут напрямую приносить доход от производства товаров, они выполняют важнейшие функции в бизнесе.

**Анализ управления корпоративным недвижимым имуществом.**  
Понимание основополагающих принципов управления корпоративной

недвижимостью крайне важно. Эта система включает в себя различные жизненно важные элементы, такие как понимание структуры активов компании, в частности её объектов недвижимости, и точная оценка их рыночной стоимости. Ещё одним важным аспектом является создание консолидированной базы данных, включающей все объекты, принадлежащие компании. Кроме того, при управлении недвижимостью необходимо использовать исключительно юридические методы, которые позволяют защитить права собственности компании и одновременно повысить ее доходность.

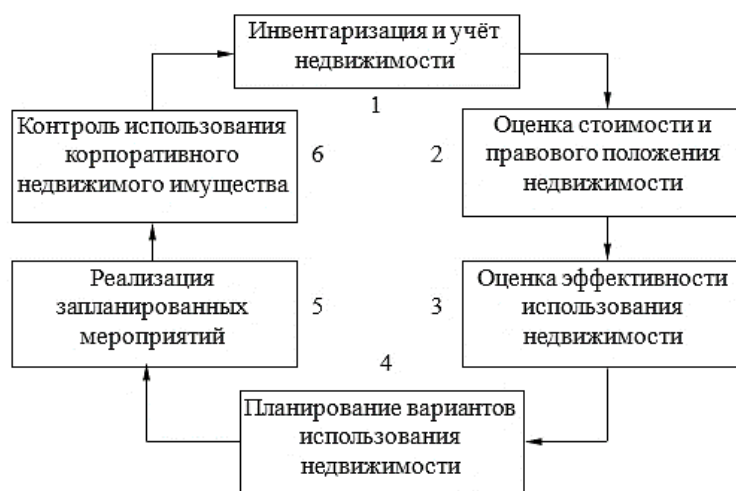
Управление корпоративной недвижимостью требует уникального подхода с учётом специфики её использования. Цикл управления корпоративной недвижимостью разворачивается следующим образом:

1. Идентификация и регистрация активов: Этот начальный этап связан с поиском и регистрацией всех объектов недвижимости компании. Составляется полная документация, которая вносится в реестр.

2. Оценка стоимости и законности: Следующий важный этап включает в себя оценку стоимости и законности каждого объекта. Проводится тщательная оценка для анализа доходов и расходов, связанных с недвижимостью.

3. Разработка планов управления: На основе результатов оценки для каждого объекта недвижимости разрабатываются индивидуальные планы управления. В этих планах изложены стратегические подходы к оптимизации управления и использования активов.

4. Реализация планов: Доработанные планы управления реализуются с помощью различных способов, таких как тендеры или другие соответствующие мероприятия, направленные на передачу конкретных прав на объекты. Юридический надзор обеспечивает соблюдение нормативно-правовой базы на протяжении всего этого процесса.



**Рисунок 2.24 - Цикл управления недвижимостью компании**

Процесс учёта и инвентаризации представляет собой важнейший этап управления активами компании. Этот процесс подразумевает внесение данных об имуществе в реестр, его упорядочивание и определение основных атрибутов. Эти действия служат основой для определения потенциального будущего применения имущества. Процесс инвентаризации, напротив, представляет собой серию шагов, направленных на внесение активов в базу данных компании и оценку их перспективного использования. Основной целью данной процедуры является создание корпоративного кадастра недвижимости (ККН), который служит консолидированной системой каталогизации корпоративной недвижимости и связанных с ней прав.



**Рисунок 2.25- схема процесса инвентаризации**

Система бухгалтерского учёта, охватывающая различные аспекты деятельности компании, способствует внесению нескольких ключевых сведений в корпоративный кадастр недвижимости (ККН):

1. Обременения и ограничения владения: Подробные данные о любых обременениях или ограничениях, влияющих на владение недвижимостью.

2. Эксплуатационные и эксплуатационные расходы: Полный отчёт об общих расходах, связанных с эксплуатацией и содержанием объектов недвижимости.

3. Документация по недвижимости: Включение соответствующих документов, касающихся собственности компании, включая реестр объектов недвижимости и их физические характеристики.

4. Регистрация прав собственности: Сведения о государственной регистрации прав на имущество и сделок с ним, отражённые в Государственном реестре прав.

5. Рыночная оценка: Включение данных о рыночной оценке для получения информации о текущей стоимости портфеля недвижимости.

Взаимосвязь между данными, хранящимися в Кадастре корпоративного имущества (КИК), Едином реестре корпоративных прав (ЕРКП) и других реестрах, связанных с имуществом, устанавливается через кадастровый номер, присвоенный каждому объекту. Этот уникальный идентификатор лежит в основе различных процессов:

1. Создание объектов недвижимости: Объекты недвижимости объединяются в единое целое на основе свидетельств о праве собственности, кадастровых записей и экономической документации. Этот процесс упрощает управление недвижимостью, находящейся в собственности компании.

2. Установление территориальных зон: Выделение территориальных зон, сопровождаемое соответствующими кадастровыми документами. Этот этап является ключевым в комплексном управлении недвижимостью компании.

3. Внедрение ПЗЗ: Кадастровый номер вводится с учётом таких факторов, как актуальность данных, юридическая значимость, систематизация и доступность данных. Это обеспечивает целостность и удобство использования информации, хранящейся в кадастре.

Корпоративный кадастр недвижимости предоставляет компании права на недвижимость её структурных подразделений и играет важнейшую роль в повышении рентабельности. Способствуя эффективному управлению и контролю за использованием недвижимости, кадастр вносит свой вклад в финансовый успех компании.

В сфере регистрации и управления правами на недвижимость важное значение имеет кадастровый учёт. Различие между техническим и кадастровым учётом имеет принципиальное значение:

1. Технический учёт: Это документирование технических характеристик объекта недвижимости, включающее такие сведения, как строительные материалы, дата постройки и последние ремонтные работы.

2. Кадастровая регистрация: С другой стороны, кадастровая регистрация направлена на точное определение географического положения границ объекта недвижимости. Он включает в себя такие важные для регистрации прав характеристики, как общая и полезная площадь, а также ссылку на адрес объекта недвижимости.

Кроме того, кадастр коммерческой недвижимости (ККН) представляет собой отдельный элемент в системе кадастра коммерческой недвижимости. Он охватывает все территории, на которых расположены объекты коммерческой недвижимости, а также содержит информацию о земельных участках, принадлежащих предприятиям, и сведения о региональном зонировании.

Инвентаризация и учёт недвижимого имущества - важнейший этап, завершающийся составлением реестра недвижимого имущества. Этот этап является отправной точкой для последующих процессов управления активами.

Эффективное управление активами имеет ключевое значение для компании, поскольку оно играет центральную роль в реализации стратегических целей, поставленных её владельцем.

Эффективная навигация на всех этапах работы с различными типами активов, включая недвижимость и нематериальные активы, ведёт к повышению эффективности. Умелое управление нематериальными активами даёт ряд преимуществ:

1. Рост цен на акции: Способствует росту цен на акции, что положительно отражается на доверии инвесторов и рыночных показателях.

2. Стимулирование инноваций: Эффективное управление поощряет инновационную деятельность в организации, способствуя прогрессу и адаптации к меняющейся динамике рынка.

3. Внедрение инноваций: Обеспечивает успешное внедрение инноваций, позволяя организации оставаться на передовых позициях в области разработки продуктов и предоставления услуг.

4. Поддержание конкурентоспособности: Эффективно используя нематериальные активы, организация сохраняет свои конкурентные преимущества на рынке, защищая свои позиции перед соперниками.

В странах с переходной экономикой управление активами промышленных предприятий играет важную роль. Стратегическое управление этими активами может повысить инвестиционную привлекательность страны:

1. Повышение инвестиционной привлекательности: Эффективное управление повышает привлекательность инвестиций в страну, привлекая как отечественных, так и иностранных инвесторов.

2. Улучшение инвестиционного климата: Анализ показывает, что повышение эффективности управления активами может существенно улучшить инвестиционный климат национальной экономики, способствуя росту и стабильности.

Учитывая эти соображения, оптимизация управления промышленными активами становится одним из основных путей достижения целей развития и экономического прогресса.

Следует отметить, что умелое управление как материальными, так и нематериальными активами является неотъемлемым условием успеха организации. Эффективно проходя все этапы управления активами, включая идентификацию, оценку и использование, компании могут оптимизировать свои ресурсы, стимулировать инновации и поддерживать конкурентоспособность в динамичной рыночной среде. Более того, в странах с переходной экономикой стратегическое управление промышленными активами не только повышает инвестиционную привлекательность, но и способствует экономическому росту и стабильности. Таким образом, приоритетное управление активами как основной компонент бизнес-стратегии является обязательным условием для достижения целей развития и поддержания долгосрочного успеха.

Оптимизация практики управления активами на промышленных предприятиях даёт многогранные преимущества. Обеспечивая эффективное использование ресурсов, снижая риски и повышая операционную эффективность, организации могут укрепить доверие заинтересованных сторон и обеспечить устойчивый рост. Более того, интеграция принципов устойчивого развития и поддержание адаптивности являются ключевыми факторами для навигации по меняющимся рыночным ландшафтам и обеспечения долгосрочной устойчивости. В конечном итоге, признав управление активами в качестве стратегического приоритета и внедрив лучшие практики, компании смогут обеспечить себе устойчивый успех и внести позитивный вклад в экономическое развитие и общественный прогресс.

Для оценки сопоставимости объектов используются шесть элементов, включая финансовые условия, условия продажи, состояние рынка, местоположение объекта, физические характеристики и доходность. После

получения оценки вносятся корректировки, основанные на тщательном изучении каждого фактора. Как правило, единицей сравнения является процентное изменение рыночной цены, связанное с определенным фактором. Корректировка цен производится в стандартной последовательности с использованием абсолютных значений.

$$Ц_{СП} = Ц_{Б} * (1 + \sum_{i=1}^6 k_i)$$

Уравнение состоит из нескольких элементов:

- Ц<sub>сп</sub> (относительная цена продажи),
- Ц<sub>б</sub> (базовая цена),
- k<sub>i</sub> (коэффициент, отражающий i-й элемент сравнения, выраженный в долях единицы).

Знак каждого коэффициента определяет направление его влияния: положительный знак означает положительный эффект, отрицательный - отрицательный. Если сумма отрицательных эффектов превышает сумму положительных, то окончательная цена будет установлена ниже базовой, в противном случае - выше.

Существуют различные методы сравнения и поиска в оценке недвижимости.

Метод сравнения предполагает разделение общей цены продажи на две составляющие: стоимость самого объекта и стоимость всех улучшений. Этот метод направлен на точное определение соотношения между этими компонентами. На начальном этапе анализа необходимо определить рыночную стоимость всех улучшений, внесённых в объект недвижимости. Этот метод требует широкой статистической базы для эффективного использования.

Метод извлечения, являясь разновидностью метода корреляции, также предполагает разбиение общей цены продажи объекта на его компоненты. Он чаще всего используется в случаях, когда вклад улучшений в общую стоимость объекта незначителен.



Метод капитализации арендной платы за землю, также известный как оперативный метод, основывается на расчёте текущей стоимости будущего дохода, который будет получен от конкретного актива. Для определения общей приведённой стоимости капитализируются потоки доходов и будущие доходы от продаж.

Расчёты производятся по следующим формулам:

$$Ц_{\text{КЗР}} = \frac{Д}{\text{НК}},$$

В формуле присутствуют следующие компоненты:

- ЦКЗР, что обозначает капитализацию арендной платы за землю;
- Д, означающее доход;
- НК, ставку капитализации.

$$Ц_{\text{КЗР}} = Д * \Phi$$

Также в уравнении используется коэффициент  $\Phi$ , который относится к капитализации.

Определение ставки капитализации происходит путём анализа допустимых норм доходов от аналогичных объектов недвижимости с учётом риска и дисконтирования. После тщательного анализа доходов и расходов потоки доходов и расходов преобразуются в чистый операционный доход. Этот показатель служит основой для определения текущей стоимости земли с помощью процесса капитализации. По завершении оценки с использованием нескольких методов проводится сравнительный анализ результатов на основе экспертной оценки. В зависимости от целей оценки вносятся существенные корректировки, в результате которых определяется итоговая рыночная стоимость земли. Оценка эффективности использования имущества компании предполагает анализ соответствия между использованием этих активов и общими экономическими целями предприятия. Это подразумевает стратегическое размещение различных объектов недвижимости с учётом специфических требований и условий различных секторов деятельности

компании, а также более широких интересов компании и дочерних предприятий, включающих экономические и экологические соображения.

Руководство компании в практике может рассмотреть эффективность использования недвижимости с трёх точек зрения. Первая из них — это земля, где эффективность определяется величиной полученной земельной платы. С другой стороны, анализируется городское планирование, где важно создание условий для развития материальной базы многоотраслевого промышленного комплекса. Третья точка зрения — это защита окружающей среды, где важно сохранение ценных природных ландшафтов и обеспечение экологического баланса. В конечном итоге, это будет способствовать положительному воздействию на окружающую среду и повышению эффективности общества.

В целом эффективность использования имущества измеряется соотношением фактического потребления ресурсов и их целевого использования. Для определения этой эффективности используется показатель, выражаемый как обратная диспропорция между текущим использованием объекта и целевым использованием:

$$E = \frac{1}{D} * 100\% ,$$

Для определения безразмерной составной меры разницы между фактическим и предполагаемым использованием объектов используется следующая формула:

$$D = 1 + k_s * \sum_{i=1}^n B_i * D_i ,$$

где:

-  $k_s$  - коэффициент «жесткости» штрафной политики за неэффективное использование активов;

-  $B_i$  - взвешенный коэффициент дефицита ресурса  $i$ -го типа;

-  $D_i$  – показатель уровня дисбаланса  $i$ -го вида ресурса.

Эффективность использования имущества напрямую связана с безразмерным показателем комплексной диспаратности. Чем его меньше, тем

эффективнее. Максимальное значение этого показателя (100%) означает, что потребление ресурсов полностью соответствует прогнозу, без какого-либо частичного дисбаланса.

Коэффициент "суровости" штрафной политики ( $k_s$ ) определяет, насколько штрафы за неправомерное использование собственности могут превышать начальную арендную плату. При  $k_s = 1$  штрафы равны арендной плате, при  $k_s = 2$  они вдвое превышают арендную плату, при  $k_s = 3$  - в три раза, и так далее.

Коэффициенты недостаточности ( $V_i$ ) обычно определяются экспертами с учётом особенностей ресурсов.

Оценка эффективности использования имущества позволяет планировать его использование. Давайте рассмотрим различные варианты использования недвижимости компании. Среди параметров использования могут быть следующие:

1. Продажа или отчуждение имущества.
2. Внесение вклада в уставный капитал нового дочернего общества.
3. Использование в соответствии с потребностями и стратегией компании через другие формы.
4. Лизинг.
5. Передача управления.
6. Размещение на депозит.

Общей основой для планирования любого из вышеперечисленных видов деятельности является определение справедливой рыночной стоимости актива. Основным критерием выбора варианта является максимальная прибыль, ожидаемая от реализации определенного варианта использования имущества. Для повышения эффективности использования активов после выбора стратегии следует предпринять следующие шаги. Реализация эффективных мер по использованию выбранного варианта играет ключевую роль в достижении поставленных целей.

Контроль за использованием имущества предприятия включает в себя ряд мероприятий и мероприятий, направленных на достижение следующих целей: 1. Мониторинг состояния недвижимости: регулярный анализ текущего состояния недвижимости с целью выявления изменений, дефектов и проблем. 2. Проверка законности использования: оценка соответствия использования имущества действующим правовым нормам и правилам. 3. Принятие решений: принятие мер по предотвращению или устранению случаев злоупотребления имуществом.

Эти действия и события можно представить в виде блок-схемы, чтобы лучше понять процесс и управлять им.



**Рисунок 2.24. - Структура и порядок контроля за использованием имущества общества.**

Управление использованием имущества предприятия включает выполнение следующих функциональных задач. Первая задача - регулярное обновление информации, включая определение изменений в состоянии недвижимого имущества и обновление базы данных земельного кадастра. Вторая задача - анализ текущих процессов использования и защиты недвижимости для оценки их эффективности. Третья задача - информационное обеспечение кадастровой оценки объектов. Для сбора необходимой информации используются различные методы, такие как дистанционное зондирование, наземные наблюдения и анализ данных.

По завершении управления коммерческой недвижимостью принимаются различные решения, включая прекращение договора из-за

неэффективного или незаконного использования, пересмотр условий договора или продолжение работы в текущих условиях. Анализ показывает, что цикл управления корпоративными активами эффективно выполняет функции компании как владельца. Это повышает эффективность использования активов компании и стимулирует развитие и конкурентоспособность организации.

## **ВЫВОДЫ ПО ГЛАВЕ 2**

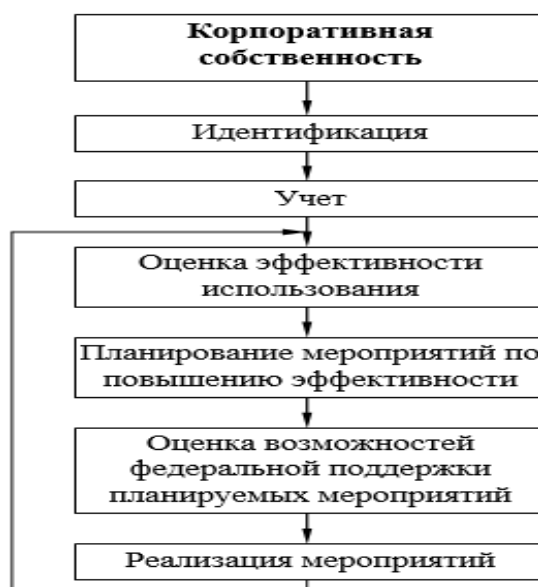
Разнообразие взглядов на корпоративное управление отчасти обусловлено его динамикой. Исторически компании добровольно придерживались этических стандартов и деловой практики, но сегодня наблюдается растущая тенденция к обязательным стандартам и вмешательству государства в регулирование корпоративной жизни. Одной из проблем управления акционерными обществами является непрозрачность их работы. Успех компании зависит от многих факторов: выбранной стратегии, менеджмента, персонала и доступа к капиталу. Корпоративное управление может улучшить каждый из этих факторов. Доступ к инвестиционному капиталу играет важную роль, особенно в контексте развития корпоративного управления в Кыргызстане. Для формирования соответствующей корпоративной культуры и внедрения этих принципов компаниям требуется время. На данный момент в стране действуют паевые и взаимные фонды, и развитие корпоративного управления в этих финансовых институтах может положительно сказаться на уровне доверия населения к инвестированию в них. Поскольку управление инвестиционным фондом напоминает управление акционерным обществом, а институты коллективного инвестирования имеют множество акционеров, повышение эффективности корпоративного управления приобретает первостепенное значение. Анализ показывает, что цикл управления корпоративной собственностью является оптимальным подходом для повышения эффективности компании как собственника. Грамотное выполнение каждого этапа цикла в отношении различных видов корпоративной собственности способствует её эффективному использованию.

Особое внимание следует уделить нематериальным активам, так как они играют важную роль в жизнеспособности компании. Эффективное управление нематериальными активами способствует увеличению акционерной стоимости, поощряет инновации и поддерживает конкурентоспособность организации.

## **ГЛАВА 3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ**

### **3.1. Критерии эффективного управления корпоративной собственностью**

Для создания эффективной системы управления активами компания должна придерживаться принципов эффективного управления, которые включают в себя соблюдение гражданского и хозяйственного законодательства. Реализация этих принципов позволяет оценить эффективность созданных механизмов управления. Эти механизмы функционируют в рамках целостного, замкнутого процесса управления, представленного на рисунке 3.1. Одной из основных характеристик управления коммерческой недвижимостью является высокая степень генерализации, что затрудняет быстрое влияние собственника на свои активы. В связи с этим распространённой практикой является передача отдельных объектов в управление конкретным юридическим или физическим лицам. Такой подход позволяет группировать и локализовать управленческую деятельность, тем самым обеспечивая эффективное управление. Объединение объектов приводит к изменению их юридического статуса, что влечёт за собой необходимость выбора новых методов управления собственником. В процессе объединения определяется структура системы управления имуществом компании на основе конкретных этапов и целей, представленных на рисунке 3.1 и в таблице 3.1.



**Рисунок 3.1- Механизм процесса управления коммерческой недвижимостью** *Источник: составлен автором*

Управление коммерческой недвижимостью направлено на достижение нескольких целей, задач и критериев эффективности. Одной из ключевых целей является создание благоприятных условий для научно-технического прогресса. Это достигается путём разработки и внедрения универсальных технологий, способных при адаптации к коммерческой сфере приносить стратегические преимущества всем участникам компании.

**Таблица 3.1 – Этапы процесса управления корпоративной недвижимостью**

№	Этап (цель)	Результат (документ)
1	Инвентаризация	Опись КС
2	Учёт	Реестр КС
3	Оценка	Кадастр КС
4	Анализ возможностей использования	Аналитические записки, экспертизы
5	Планирование использования	Приказы, договора
6	Организация и подготовка мероприятий	Распоряжения, инструкции
7	Мотивация исполнителей	Приказы
8	Проведение мероприятий	Договора, контракты
9	Контроль проведения мероприятий	Отчёты, бухгалтерские и аудиторские проверки



№	Этап (цель)	Результат (документ)
10	Регулирование процесса управления	Приказы

Управление ресурсами компании обычно сосредоточено на их структурном росте и взаимодействии с другими участниками рынка для повышения инновационности и конкурентоспособности путём создания подходящей конкурентной среды. Этот аспект имеет решающее значение для привлечения инвестиций в современной бизнес-среде. Корпоративная структура поощряет инновационные конкурентные структуры, накладывая ограничения на использование корпоративных активов. Учитывая эти факторы, цели управления коммерческой недвижимостью могут быть определены и согласованы со стратегическими и тактическими целями экономического развития. Стратегические цели могут включать в себя повышение капитализации компании, улучшение благосостояния сотрудников, расширение возможностей трудоустройства, регулирование ценообразования на продукцию и оптимизацию финансового положения компании.

Эффективное управление корпоративной собственностью является ключевым фактором повышения эффективности деятельности компании и достижения долгосрочных стратегических целей. На основе анализа управления имуществом на примере ОАО «Арпа» производителя алкогольных и безалкогольных напитков, этот процесс можно описать с помощью определенных критериев. Ниже представлены ключевые аспекты и подробное описание управления имуществом компании:

**1. Инвентаризация и оценка имущества.** Одним из основных требований к эффективному управлению имуществом компании является полный и точный учёт всех активов. В случае с ОАО «Арпа» это включает в себя:

- Здания и сооружения: Производственные цеха, склады, административные здания и технические сооружения. Эти здания должны

регулярно оцениваться для определения их текущей рыночной стоимости и обеспечения основы для принятия стратегических решений.

- Машины и оборудование: Производственные линии для изготовления и розлива напитков. Регулярный осмотр и техническое обслуживание оборудования необходимы для обеспечения оперативной готовности.

- Транспортные средства: Средства передвижения для распространения продукции. Руководство должно следить за состоянием транспортных средств, их эффективностью и сроком службы.

**2. Эффективность использования активов.** Использование активов должно быть оптимизировано, чтобы свести к минимуму неиспользуемые или неэффективно используемые ресурсы.

Показатели измерения: рентабельность активов (ROA), коэффициент оборачиваемости активов, расходы на техническое обслуживание.

Эффективное использование ресурсов имеет решающее значение. В ОАО «Арпа» это может включать следующие меры:

- Управление производственными мощностями: Производственные мощности должны использоваться таким образом, чтобы минимизировать постоянные затраты на единицу продукции.

- Оптимизация пространства: Складские помещения должны управляться таким образом, чтобы сырье и готовая продукция хранились эффективно во избежание потерь или затоваривания.

- Управление энергопотреблением: Здания и производственные помещения должны эксплуатироваться энергоэффективным образом, чтобы минимизировать эксплуатационные расходы.

**3. Управление затратами.** Эффективное управление включает в себя контроль операционных затрат, расходов на техническое обслуживание и инвестиций. Оптимизация структуры затрат способствует повышению рентабельности и конкурентоспособности.

**4. Прозрачность и отчётность.** Чёткие и понятные процессы документирования и отчётности по управлению корпоративной

собственностью имеют решающее значение. Необходимо придерживаться таких стандартов, как МСФО или национальные правила бухгалтерского учёта. Тщательный контроль финансовых и юридических аспектов обеспечивает долгосрочную жизнеспособность недвижимости:

- Бухгалтерский учёт: Все активы ОАО «Арпа» должны быть правильно отражены в балансе и регулярно обновляться для обеспечения финансовой прозрачности.

- Соблюдение требований: Использование недвижимости должно соответствовать местным и международным нормам, особенно в области охраны окружающей среды и безопасности зданий.

- Инвестиционные решения: Решения о приобретении новых или продаже ненужных активов должны быть основаны на тщательном анализе.

**5. Гибкость и адаптивность.** Руководство должно уметь гибко реагировать на изменения рыночной ситуации или потребностей компании.

Примеры: Корректировка договоров аренды, новые инвестиции в современные технологии.

**6. Управление рисками.** Выявление, оценка и управление рисками, связанными с корпоративной собственностью. Риски могут быть финансового, юридического или операционного характера.

Сохранение стоимости имущества компании является неотъемлемой частью эффективного управления. Примеры для ОАО «Арпа»:

- Превентивное обслуживание: Регулярное техническое обслуживание производственного оборудования и зданий предотвращает дорогостоящий ремонт или неожиданные поломки.

- Страхование: Все активы, особенно здания и производственные помещения, должны быть застрахованы от потенциальных рисков, таких как пожар, стихийные бедствия или кража.

- Меры безопасности: Защита объектов с помощью систем наблюдения, контроля доступа и противопожарных мер имеет важное значение.

**7. Устойчивое развитие и социальная ответственность.** Управление корпоративной собственностью должно учитывать устойчивые практики и социальную ответственность компании. Для обеспечения долгосрочного успеха ОАО «Арпа» должно принимать меры, направленные на устойчивое развитие и модернизацию:

- Зелёные технологии: Внедрение экологически чистых методов производства и использование возобновляемых источников энергии может повысить эффективность и улучшить имидж компании.

- Цифровизация: Использование программного обеспечения для управления данными о зданиях и машинах позволяет автоматизировать процессы и улучшить процесс принятия решений.

**8. Увеличение стоимости за счёт инноваций.** Использование новых технологий и подходов для повышения стоимости активов.

Примеры: Цифровизация процессов, использование технологий «умного здания».

**9. Интеграция интересов заинтересованных сторон.** Ожидания и потребности различных заинтересованных сторон должны быть учтены в процессе принятия решений.

Примеры: Акционеры, сотрудники, местные сообщества.

**10. Регулярная оценка эффективности.** Периодический анализ стратегий и результатов для обеспечения эффективности методов управления.

Методы: Бенчмаркинг, внутренний и внешний аудит.

Данные критерии представляют собой комплексную основу для оценки и совершенствования управления корпоративной собственностью и могут быть гибко адаптированы к конкретным условиям такой компании, как ОАО «Арпа». Управление корпоративной собственностью, как оно может быть реализовано в ОАО «Арпа», включает в себя множество задач: от оценки и оптимизации использования, обслуживания и охраны до долгосрочного планирования. Стратегический и системный подход помогает

максимизировать стоимость имущества и обеспечить конкурентоспособность компании.

**Для того чтобы провести детальные расчёты эффективности управления имуществом предприятия для ОАО «Арпа», нам необходимы конкретные данные, такие как:**

1. Финансовые данные:

- Балансовая стоимость имущества (здания, машины, транспортные средства и т.д.).

- Годовые эксплуатационные расходы (например, техническое обслуживание, потребление энергии, страхование).

- Доход, полученный от использования этих активов.

2. Ключевые показатели эффективности:

- Производственная мощность машин (в единицах в год).

Коэффициент использования производственных мощностей (в процентах).

- Скорость оборота запасов и затраты на логистику.

3. Инвестиции и затраты на модернизацию:

- Затраты на плановую модернизацию или ремонт.

- Планируемая экономия за счёт оптимизации или мер по повышению энергоэффективности.

Примеры расчётов:

**1. рентабельность активов (ROA):** Показатель рентабельности активов определяет, насколько эффективно компания использует свои активы для получения прибыли.

$$ROA = \frac{\text{Совокупные активы}}{\text{Чистая прибыль}}$$

Допущение:

Чистая прибыль: 1 200 000 сом в год.

Общие активы: 10 000 000 сом (здания, оборудование, транспортные средства).

$$ROA = \frac{1.200.000}{10.000.000} = 12\%$$

Рентабельность активов на уровне 12% показывает, что ОАО «Арпа» эффективно использует свои активы.

**2. Анализ затрат и выгод на техническое обслуживание.** Если ОАО «Арпа» ежегодно тратит 100 000 сом. на техническое обслуживание и тем самым избегает производственных потерь в размере 300 000 сом., то коэффициент затрат и выгод составляет:

$$\text{Фактор – затраты – выгоды} = \frac{\text{Расходы на содержание}}{\text{Сэкономленные затраты}}$$

$$\text{Фактор – затраты – выгоды} = \frac{300.000}{100.000} = 3$$

Коэффициент 3 показывает, что каждый сом, потраченный на техническое обслуживание, приносит в три раза больше выгоды.

**3. Энергоэффективность производства.** Если бы производственные мощности ОАО «Арпа» потребляли 500 000 кВт/ч в год, а модернизационные мероприятия позволили бы снизить потребление на 10 %, то это привело бы к экономии:

Текущие затраты на электроэнергию: 0,10 долл.США/кВтч.

Экономия:

$$500.000 \times 0,10 \times 10\% = 5.000 \text{ долл.США/год.}$$

4. оптимизация производственных мощностей:

Если производственные мощности в настоящее время работают на 80 % и могут быть увеличены до 90 % за счёт оптимизации процесса:

Текущее производство: 800.000 единиц/год.

$$\text{Увеличение: } 800.000 \times \frac{10}{80} = 100.00 \text{ единиц/год.}$$

Если каждая единица приносит прибыль в размере 1 доллара США, то прибыль увеличивается на 100 000 долларов США в год.

На основании проведённого выше анализа можно вывести следующие критерии для ОАО «Арпа»:

1. Финансовая эффективность. Для обеспечения эффективного использования активов необходимо стремиться к рентабельности активов на уровне не менее 10 %.

2. Оптимизация операционных затрат. Коэффициент затрат и выгод на техническое обслуживание и модернизацию должен составлять не менее 2.

3. Устойчивость и энергоэффективность. Снижение энергопотребления не менее чем на 10 % за счёт модернизации и применения «зелёных» технологий.

4. Использование производственных мощностей. Цель: увеличить загрузку производственных мощностей не менее чем до 90 % для снижения постоянных затрат на единицу продукции.

5. Управление рисками. Регулярное техническое обслуживание и соответствующее страхование для минимизации возможных потерь.

Далее произведём более детальный анализ эффективности управления корпоративной собственностью для ОАО «Арпа».

Допущения:

Собственность компании:

Общая стоимость активов: 10 000 000 сом. (здания, оборудование, транспортные средства и т.д.).

Балансовая стоимость зданий: 6 000 000 долларов США.

Балансовая стоимость машин: 3,000,000 долл.США.

Балансовая стоимость автомобилей: долл.США 1,000,000.

Оборот и прибыль:

Годовой оборот: 12 000 000 долларов США.

Рентабельность: 10 % от оборота → Годовая прибыль: 1 200 000 долларов США.

Эксплуатационные расходы:

Эксплуатационные расходы: 100 000 долларов США/год.

Расходы на электроэнергию: 500 000 США/год (при потреблении 500 000 кВт/ч и цене 0,10 долл.США/кВт/ч).

Расходы на страхование и риски: 50 000 долларов США/год.

Производственные мощности и загрузка производственных мощностей:

Максимальная производственная мощность: 1 000 000 единиц/год.

Текущая загрузка производственных мощностей: 80 % (800 000 единиц/год).

Прибыль с единицы продукции: 1 доллар США за единицу.

Модернизация и повышение эффективности:

Затраты на модернизацию (единовременные): 200 000 долл. США.

Экономия энергии за счёт модернизации: 10 %.

Увеличение производства за счёт оптимизации процессов: 10 %.

Анализ и расчёты:

1. рентабельность активов (ROA):

$$ROA = \frac{1.200.000}{10.000.000} = 12\%$$

Показатель ROA в 12% свидетельствует о хорошей отдаче от использования активов.

2. оптимизация эксплуатационных расходов:

а) Анализ рентабельности технического обслуживания:

Расходы на техническое обслуживание: 100 000 долларов США/год.

Затраты, сэкономленные за счёт предотвращения поломок: 300 000 долларов США.

$$\text{Фактор – затраты – выгоды} = \frac{300.000}{100.000} = 3$$

Эффективным является коэффициент 3.

б) Экономия энергии за счёт модернизации:

Затраты на энергию до модернизации: 500 000 долларов США/год.

Экономия:  $500.000 \times 10\% = 50.000$  США/год

Инвестиции: 200,000 долл.США.

$$\text{Период амортизации} = \frac{\text{Инвестиции}}{\text{годовая экономия}} = \frac{200.000}{50.000} = 4 \text{ года}$$



Инвестиции амортизируются в течение 4 лет, что имеет экономический смысл.

**3. Увеличение производственных мощностей.** После оптимизации процесса загрузка производственных мощностей увеличивается до 90 %.

Новое производство:  $1.000.000 \times 90\% = 900.000$  единиц/год

Дополнительные единицы:  $900.000 - 800.000 = 100.000$  единиц

Дополнительная прибыль:  $100.000 \times 1$  долл.США/единица = 100.000 долл.США/год

4. общий эффект. Модернизация и оптимизация процесса приведёт к:

Экономия: 50 000 долларов США/год (энергия).

Дополнительная прибыль: 100 000 долларов США/год (производство).

Общее воздействие:

$50.000 + 100.000 = 150.000$  долл.США/год.

Это соответствует повышению эффективности на:

$$\frac{150.000}{1.200.000} \times 100 = 12,5\%$$

Рекомендуемые критерии эффективного управления:

1. Финансовая эффективность: Целевая рентабельность активов: не менее 10 %. Желательно увеличение за счёт целевых инвестиций.

2. Управление операционными затратами: Эксплуатационные расходы должны быть ниже 2 % от общей стоимости активов и достигать коэффициента рентабельности не менее 2.

3. Устойчивость: Инвестиции в энергоэффективность должны иметь максимальный срок амортизации 5 лет.

4. Использование производственных мощностей: Необходимо стремиться к загрузке производственных мощностей на 90 % или выше, чтобы минимизировать постоянные затраты на единицу продукции.

5. Долгосрочное планирование: Ежегодные расходы на модернизацию и техническое обслуживание должны составлять 2-5 % от балансовой стоимости машин и зданий.

Выводы:

Проведённый анализ показывает, что модернизация, оптимизация процессов и эффективное управление затратами могут значительно повысить эффективность работы ОАО «Арпа». Ежегодный анализ управления активами необходим для достижения поставленных целей в долгосрочной перспективе. Внедрение этих систем поможет улучшить общее управление корпоративными активами. Однако важно учитывать специфику каждого вида активов. В качестве примера можно упомянуть имущество ОАО «Арпа». Кроме того, адаптируя системы управления к уникальным характеристикам каждого типа активов, компании могут оптимизировать свою структуру управления и максимизировать стоимость своих активов. Это обеспечивает более эффективное распределение ресурсов и усиливает конкурентные позиции компании на рынке.

### **3.2. Расчёт эффективности управления собственностью в интересах корпорации**

Расчёт эффективности управления имуществом такого предприятия, как ОАО «Арпа», требует анализа некоторых ключевых показателей. Эффективность управления имуществом измеряется для оценки того, насколько эффективно ОАО «Арпа» использует свои здания и сооружения для достижения операционных целей, для этого используются финансовые и операционные показатели. Ниже приведён системный подход к примерному расчёту, который вы можете применить к управлению недвижимостью:

#### **1. Необходимые ключевые показатели. 1.1. Доходы и расходы:**

- Прямые доходы от использования имущества: доходы от аренды или другие доходы (если уместно).

- Прямые расходы на имущество: эксплуатационные расходы, техническое обслуживание, ремонт, затраты на электроэнергию, налоги, амортизация.

#### 1.2. Стоимость имущества:

- Балансовая стоимость имущества: отражённая в балансе.  
- Рыночная стоимость имущества: оценочная рыночная стоимость, если имеется.

#### 1.3. Основные операционные показатели:

- Использование площади: отношение используемой площади к общей площади.

- Объем производства: Объем производства на квадратный метр производственной площади.

- Затраты на квадратный метр: Средние эксплуатационные расходы на квадратный метр используемой площади.

**2. Этапы расчёта. 2.1. Доходность недвижимости:** Здесь измеряется доход по отношению к стоимости недвижимости:

$$\text{доходность недвижимости} = \frac{\text{Доход от использования имущества} - \text{Прямые расходы на недвижимость}}{\text{Балансовая стоимость недвижимости}} \times 100$$

**2.2. Соотношение затрат на управление недвижимостью.** Какой процент от общих затрат приходится на управление недвижимостью? Основная формула выглядит следующим образом:

$$\text{Коэффициент затрат} = \frac{\text{Прямые затраты на недвижимость}}{\text{Общие затраты компании}} \times 100$$

Для данного расчёта были приняты следующие значения:

Прямые затраты на строительство: 800 000 сомов

Выручка от реализации: 50 000 000 сомов

Прямые затраты на строительство составляют 800 000 сом. Выручка от реализации составляет 50 000 000 сомов. Формула устанавливает эти две величины относительно друг друга:

$$\frac{800.000}{50.000.000} = 0,016$$

Расчитанное значение 0,016 означает, что прямые затраты на строительство по отношению к выручке от продаж составляют 1,6 %.

Чтобы понять, насколько рентабельны эти расходы, коэффициент интерпретируется обратным образом: Сколько выручки приносит каждый сом, вложенный в строительные расходы?

Значения из формулы здесь перевёрнуты:

$$\text{Окупаемость затрат на строительство} = \frac{50.000.000}{800.000} = 62,5$$

Значение ROI, равное 62,5, является чрезвычайно высоким и указывает на то, что затраты на строительство были использованы очень эффективно. Это может указывать на оптимальное использование построенных сооружений, например, за счёт эффективных производственных мощностей, складских помещений или торговых залов.

Интерпретация: Каждый 1 сом, потраченный на строительство, приносит 62,5 сома дохода. Это свидетельствует о чрезвычайно эффективном использовании средств. Доля затрат на строительство в объёме продаж составляет 1,6 %: Затраты на строительство относительно невелики по сравнению с выручкой от реализации. 62,5 Рентабельность инвестиций: очень высокая эффективность инвестиций, что свидетельствует об оптимальном использовании зданий и сооружений.

**2.3. Эффективность использования пространства.** Насколько эффективно используется пространство:

$$\text{использование пространства} = \frac{\text{Используемая площадь}}{\text{Общая площадь}} \times 100$$

**2.4. Выпуск продукции на единицу площади.** Эффективность производственных площадей:

$$\text{Выход продукции на м}^2 = \frac{\text{Произведенная стоимость}}{\text{Используемая производственная площадь (м}^2\text{)}}$$

### 3. Для данного расчёта были приняты следующие значения:

Доход от использования имущества: 2 000 000 сомов/год.

Прямые расходы на имущество: 800 000 сомов/год.

Балансовая стоимость имущества: 20 000 000 сомов.

Общие затраты компании: 15 000 000 сомов.

Используемая площадь: 8 000 м<sup>2</sup>.

Общая площадь: 10 000 м<sup>2</sup>.

Производимая стоимость: 50 000 000 сомов/год.

Анализ моделирует влияние активов и операционных расходов на объем продаж. Простая линейная регрессия может привести к следующему уравнению:

Выручка от реализации  $se = \beta_0 + \beta_1 \times \text{Стоимость активов} + \beta_2 \times \text{Операционные расходы}$

Параметр регрессии:

-  $\beta_0 = 10.000.000$  (основной доход).

-  $\beta_1 = 2,5$  (каждый 1 сом инвестиций в активы приносит 2,5 сома продаж).

-  $\beta_2 = -0,8$  (каждый 1 сом операционных расходов снижает оборот на 0,8 сома).

**3.1. Рентабельность активов (ROA).** Рентабельность активов измеряет, насколько эффективно компания использует свои активы. Она выражается в процентах и является одним из ключевых показателей для оценки деятельности компании.

Формула выглядит следующим образом:

$$ROA = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{Общая сумма активов}} \times 100$$

**Где:**

- *Чистая прибыль (чистая прибыль): Чистая прибыль компании после вычета всех расходов (включая налоги и проценты).*

- *Общая сумма активов (общая стоимость активов): Общая стоимость всех имеющихся у компании активов, включая основные средства, денежные средства, дебиторскую задолженность и прочее.*

Предполагается:

Чистая прибыль: 10 000 000 сомов.

Общие активы: 20 000 000 сомов.

Формула ROA выглядит следующим образом:

$$ROA = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Общая сумма активов}} \times 100$$

Следовательно:

$$ROA = \frac{10.000.000}{20.000.000} \times 100$$

Далее деление чистой прибыли на общую сумму активов

$$\frac{10.000.000}{20.000.000} = 0,5$$

Далее делаем пересчёт в проценты

$$0,5 \times 100 = 50\%$$

$$ROA \text{ рентабельность активов} = \frac{10.000.000}{20.000.000} \times 100 = 50\%$$

Значение ROA в 50 % означает, что АО «Арпа» генерирует чистую прибыль в размере 0,50 сома на каждый сом, вложенный в активы. Это исключительно высокий показатель, свидетельствующий о том, что компания использует свои ресурсы чрезвычайно эффективно.

Значение рентабельности активов

Сравнение внутри отрасли: Рентабельность активов на уровне 10-20% является обычной для индустрии напитков. Значение в 50 % показывает, что ОАО «Арпа» работает гораздо эффективнее своих конкурентов.

Влияние на инвесторов: Высокая рентабельность активов свидетельствует о том, что компания привлекательна для инвесторов, так как

генерирует высокие прибыли при относительно небольших капиталовложениях.

Возможные причины высокой эффективности: Оптимальное использование недвижимости, современные производственные мощности или низкие операционные расходы могут повлиять на значение.

**3.2. Доходность имущества.** Рентабельность имущества определяет, насколько эффективно компания управляет своими активами, путём анализа доли прибыли от этого имущества по отношению к общим активам.

Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Доходность имущества} = \frac{\text{доходы от имущества} - \text{затраты на имущество}}{\text{общая сумма активов}} \times 100$$

**Где:**

- *Доходы от имущества: Доход или оборот, полученный непосредственно от использования или сдачи в аренду недвижимого имущества.*

- *Затраты на имущество (стоимость имущества): Прямые расходы, связанные с владением, содержанием или управлением недвижимостью.*

- *Общая сумма активов (совокупные активы): Общая стоимость всех активов компании.*

Для данного расчёта были приняты следующие значения:

- Доходы от имущества (доходы от недвижимости): 2,000,000 сом.

- Затраты на имущество (расходы на недвижимость): 800 000 сом.

Общая сумма активов (общие активы): 20 000 000 сом.

Далее вычитание расходов из доходов:

Во-первых, чистая прибыль от недвижимости рассчитывается путём вычитания расходов из доходов:

Чистый доход от недвижимости = Доходы от имущества – Затраты на имущество

Далее отношение чистой прибыли к общим активам:

Для расчёта рентабельности чистая прибыль соотносится с общей суммой активов:

$$\text{Доходность имущества} = \frac{\text{Прибыль от недвижимости}}{\text{Общая сумма активов}} \times 100$$

Подставляем значения:

$$\text{Доходность имущества} = \frac{1.200.000}{20.000.000} \times 100$$

В результате деления получается (деление и перевод в проценты):

$$\frac{1.200.000}{20.000.000} = 0,06$$

Далее производим пересчёт в проценты:

$$0,06 \times 100 = 6\%$$

$$\text{Доходность имущества} = \frac{2.000.000 - 800.000}{20.000.000} \times 100 = 6\%$$

Результат показывает, что рентабельность недвижимости составляет 6 %. Это означает, что на каждую единицу совокупных активов недвижимость приносит доход в размере 6 % после вычета прямых затрат. Это умеренная рентабельность – в зависимости от сектора и уровня использования, этот показатель можно считать удовлетворительным. Недвижимость оказывается прибыльным компонентом общих активов. Рентабельность в 6% указывает на то, что она хорошо интегрирована в бизнес-стратегию. Потенциал для оптимизации: доходность в 6% может указывать на возможности для улучшения, например, за счёт более эффективного использования, сдачи в аренду или снижения затрат.

### **3.3. Коэффициент затрат (эксплуатационных расходов).**

Коэффициент операционных расходов показывает, какую долю от общих расходов компании составляют операционные расходы. Этот коэффициент используется для оценки эффективности структуры затрат компании.



Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Коэффициент операционных затрат} = \frac{\text{Общие затраты}}{\text{Прямые операционные расходы}} \times 100$$

**Где:**

- *Прямые операционные расходы: Расходы, непосредственно связанные с функционированием бизнеса, такие как материальные, производственные и эксплуатационные затраты.*

- *Общие расходы: Все расходы компании, включая косвенные расходы, такие как администрирование, маркетинг и продажи.*

Далее производится расчёт на основе следующих значений:

- Прямые операционные расходы: 800 000 сом.

- Общие расходы: 15 000 000 сом.

Далее подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$\text{Коэффициент операционных затрат} = \frac{\text{Общие затраты}}{\text{Прямые операционные расходы}} \times 100$$

$$\text{Коэффициент операционных затрат} = \frac{800.000}{15.000.000} \times 100$$

Далее производим деление операционных расходов на общие расходы.

В результате деления получаем:

$$\frac{800.000}{15.000.000} = 0,05,33$$

Далее производим пересчёт в проценты. Умножаем на 100, чтобы перевести в проценты:

$$0,0533 \times 100 = 5,33\%$$

$$\text{Коэффициент затрат} = \frac{800.000}{15.000.000} \times 100 = 5,33\%$$

Результат показывает, что 5,33% всех расходов компании приходится на прямые операционные расходы. Это означает, что сравнительно небольшая доля общих затрат приходится на операционную деятельность. Остальные 94,67 % затрат приходятся на другие области, такие как администрирование, маркетинг, финансирование или другие косвенные расходы. Низкий

коэффициент операционных затрат может свидетельствовать об эффективном использовании ресурсов при условии, что операционные затраты достаточны для поддержания производства и функционирования компании. Такое значение может также указывать на то, что у компании высокие косвенные затраты (например, на администрирование, продажи), которые следует пересмотреть.

**3.4. Использование пространства.** Использование пространства измеряет процент используемой площади по отношению к общей доступной площади. Этот ключевой показатель показывает, насколько эффективно используется имеющееся пространство в помещении или на объекте.

Формула выглядит следующим образом:

$$F1_{\text{использование пространства}} = \frac{\text{Используемая площадь}}{\text{Общая площадь}} \times 100$$

Где:

*Используемая площадь:* Часть общей площади, которая активно используется (например, для производства, хранения или офисов).

*Общая площадь:* Общая доступная площадь здания или сооружения.

Далее для расчёта были использованы следующие значения:

- Используемая площадь: 8 000 квадратных метров.
- Общая площадь: 10 000 квадратных метров.

Далее подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$F1_{\text{использование пространства}} = \frac{\text{Используемая площадь}}{\text{Общая площадь}} \times 100$$

Далее вставим заданные значения:

$$F1_{\text{использование пространства}} = \frac{8.000}{10.000} \times 100$$

Разделим используемую площадь на общую площадь. В результате деления получается:

$$\frac{8.000}{10.000} = 0,8$$

Далее производим пересчёт в проценты. Умножим на 100, чтобы перевести в проценты:

$$0,8 \times 100 = 80\%$$

Исходя из это получаем следующее:

$$F1 \text{использование пространства} = \frac{8.000}{10.000} \times 100 = 80\%$$

Результат показывает, что 80 % доступного пространства фактически использовано. Это означает, что пространство используется эффективно, так как задействована большая часть общей площади. 20 % площади остаётся неиспользованной, что может указывать на резервы или потенциал для оптимизации. В производственных или складских помещениях идеальное использование площади часто составляет 85-90 %. Сравнение с такими эталонами может оказаться полезным.

**3.5. Производственная мощность на м<sup>2</sup>.** Этот ключевой показатель измеряет, сколько оборота (или объёма производства) достигается на квадратный метр используемой производственной площади. Он даёт информацию об эффективности использования имеющихся производственных площадей.

Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Выручка на м}^2 = \frac{\text{выручка от продаж}}{\text{Производственная площадь}}$$

**Где:**

- *выручка от продаж: Общий доход, полученный компанией за определенный период.*

- *производственная площадь: Площадь, используемая непосредственно для производства (в квадратных метрах).*

Для расчёта были использованы следующие значения:

- Выручка от реализации: 50 000 000 сом.

- Производственная площадь: 8 000 квадратных метров.

Подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$\text{Выручка на м}^2 = \frac{50.000.000}{8.000}$$

Далее производим деление выручки от продаж на производственные площади. В результате деления получается:

$$\frac{50.000.000}{8.000} = 6,250$$

Далее производим интерпретацию единицы измерения. Результат выражается в сомах на квадратный метр:

$$6,250 \text{ сом/м}^2$$

$$\text{Производственная мощность на м}^2 = \frac{50.000.000}{8.000} \times 100 = 6.250 \text{ сом/м}^2$$

Результат показывает, что компания достигает оборота в 6 250 сом на квадратный метр производственных площадей. Это означает каждый квадратный метр площади вносит значительный вклад в оборот, что свидетельствует о высоком уровне эффективности использования площадей. Это значение можно использовать в качестве эталона для сравнения производственных показателей с аналогичными компаниями в отрасли.

Высокий оборот на квадратный метр свидетельствует об оптимальном использовании производственных площадей. В индустрии напитков это значение может использоваться как показатель производительности производственных мощностей. Если значение низкое по сравнению с другими компаниями, возможно, необходимо улучшить организацию пространства или производственных процессов.

**3.6. Выручка на единицу актива.** Этот ключевой показатель измеряет, сколько выручки приносит каждый отдельный сом активов. Он помогает понять, насколько эффективно компания использует свой капитал для получения дохода. Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Выручка на актив} = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Общая сумма активов}}$$

Где:

- Выручка от продаж: общая выручка компании за определенный период.

- Общие активы: общая стоимость всех активов компании. Сюда входят как оборотные, так и внеоборотные активы, такие как здания, машины, запасы, дебиторская задолженность и денежные средства.

Для расчёта были использованы следующие значения:

- выручка от реализации: 50,000,000 сом.

- Общая сумма активов: 20 000 000 сом.

Далее подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$\text{Выручка на актив} = \frac{50.000.000}{20.000.000}$$

Далее произведём деление выручки от продажи на общую сумму активов. В результате деления получается:

$$\frac{50.000.000}{20.000.000} = 2,5$$

$$\text{Выручка на актив} = \frac{50.000.000}{20.000.000} = 2,5$$

Результат показывает, что на каждый сом совокупных активов компании приходится 2,5 сома оборота. Это означает, что каждый сом активов в среднем даёт 2,5 сома оборота. Более высокий показатель может свидетельствовать о том, что компания использует свой капитал особенно эффективно, в то время как более низкий показатель указывает на потенциал для улучшения использования капитала. Показатель эффективности: показатель 2,5 указывает на то, что компания относительно хорошо генерирует доход от имеющихся активов. Это указывает на то, что активы компании используются эффективно. Для оценки эффективности использования капитала можно сравнить этот показатель с показателями других компаний или средними показателями по

отрасли. Если значение низкое, компании, возможно, необходимо лучше использовать свои активы, например, за счёт более эффективного производства, лучшего хранения или более эффективных инвестиций.

**3.7. Коэффициент амортизации здания.** Норма амортизации показывает, насколько высок ежегодный износ по отношению к стоимости зданий и их использованию. Низкая норма амортизации указывает на то, что здания находятся в хорошем состоянии и могут использоваться в течение длительного времени, в то время как высокая норма может указывать на то, что здание теряет стоимость быстрее.

Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Коэффициент амортизации зданий} = \frac{\text{Амортизация}}{\text{Балансовая стоимость зданий}} \times 100$$

**Где:**

- *Амортизация: Годовая сумма, признаваемая для амортизации зданий.*

*Это сумма, на которую ежегодно уменьшается стоимость здания.*

- *Балансовая стоимость зданий: Стоимость зданий, отражённая в балансе компании.*

Для расчёта были использованы следующие значения:

- Амортизация зданий: 500 000 сомов/год

- Балансовая стоимость зданий: 20 000 000 сомов

Далее вставим заданные значения:

$$\text{Коэффициент амортизации зданий} = \frac{500.000}{20.000.000} \times 100$$

Далее произведём деление амортизации на балансовую стоимость зданий. В результате деления получается:

$$\frac{500.000}{20.000.000} = 0,025$$

Следующим шагом делаем пересчёт в проценты. Умножаем на 100, чтобы перевести в проценты:

$$0,025 \times 100 = 2,5\%$$

$$\text{Коэффициент амортизации зданий} = \frac{500.000}{20.000.000} \times 100 = 2,5\%$$

Интерпретация: Низкий коэффициент амортизации показывает, что активы могут использоваться в течение длительного времени и хорошо обслуживаются. Низкий показатель также может свидетельствовать о том, что компания в последние годы инвестировала средства в обслуживание и реконструкцию зданий, чтобы сохранить их стоимость.

Результат показывает, что норма амортизации для зданий составляет 2,5% в год. Это означает, что ежегодно амортизируется 2,5% от балансовой стоимости зданий. Норма амортизации всего 2,5% указывает на то, что здания в компании хорошо обслуживаются и не быстро амортизируются. Это указывает на то, что здания, вероятно, могут оставаться в эксплуатации в течение многих лет и что расходы на их содержание относительно невелики.

**3.8. Коэффициент общей эффективности активов.** Коэффициент эффективности общей стоимости измеряет, насколько эффективно все активы компании используются для получения прибыли. Этот ключевой показатель показывает, сколько оборота (выручки от продаж) приходится на каждую единицу активов. Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Коэффициент общей эффективности} = \frac{\text{Совокупные активы}}{\text{Выручка от реализации}}$$

Где:

- *Совокупные активы: общая стоимость всех активов компании, как оборотных, так и внеоборотных (например, машины, здания, запасы).*
- *Выручка от реализации: Общий доход, полученный компанией в результате продажи её продукции или услуг.*

Для расчёта были использованы следующие значения:

- Совокупные активы: 50,000,000 сом.
- Выручка от реализации: 30 000 000 сом.

Далее подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$\text{Коэффициент общей эффективности} = \frac{50.000.000}{30.000.000}$$

Следующим шагом производим деление общей суммы активов на выручку от продажи. В результате деления получается:

$$\frac{50.000.000}{30.000.000} = 1,67$$

$$\text{Коэффициент общей эффективности} = \frac{50.000.000}{30.000.000} = 1,67$$

Интерпретация: Каждый 1 сом инвестированных активов приходится 1,67 сома оборота. Это показатель эффективного использования активов. Эффективное использование активов: каждый сом, вложенный в компанию, приносит 1,67 сома дохода. Это говорит о том, что активы эффективно используются для получения дохода. Оптимизация задействованного капитала высокий показатель, такой как 1,67, показывает, что компания способна достичь более высокого оборота при относительно небольших инвестициях. Это свидетельствует об эффективном использовании ресурсов.

**3.9. Оборот на одного сотрудника (коэффициент продуктивности сотрудников).** Поскольку управление активами часто тесно связано с эффективностью работы сотрудников, этот коэффициент может проиллюстрировать связь между персоналом и недвижимостью. Оборот на одного сотрудника измеряет, сколько оборота в среднем приходится на каждого из сотрудников компании. Этот ключевой показатель даёт представление о том, насколько эффективно используется рабочая сила компании, особенно в отношении оборота. Формула выглядит следующим образом:

$$\text{Оборот на одного сотрудника} = \frac{\text{Количество работников}}{\text{Выручка от продаж}}$$

Где:

- *Выручка от продаж: Общйй доход, полученный компанией в результате продажи её продукции или услуг.*



- *Количество работников: Общее количество сотрудников в компании.*

Для расчёта были использованы следующие значения:

Количество сотрудников: 200

Оборот: 50,000,000 сомов

Далее произведём следующие шаги расчёта. Подставим значения в формулу. Формула имеет вид:

$$\text{Оборот на одного сотрудника} = \frac{50.000.000}{200}$$

Далее производим деление выручки от продаж на количество сотрудников. В результате деления получается:

$$\frac{50.000.000}{200} = 250.000$$

$$\text{Оборот на одного сотрудника} = \frac{50.000.000}{200} = 250.000 \text{ Сом/Сотрудники}$$

Интерпретация результата. Результат показывает, что каждый сотрудник компании в среднем генерирует 250 000 сомов оборота. Это означает, что оборот на одного сотрудника составляет 250 000 сом. Это показатель производительности труда персонала. Более высокий показатель свидетельствует о том, что компания эффективно использует своих сотрудников и что они вносят значительный вклад в получение прибыли. Более низкий показатель может свидетельствовать о повышении эффективности использования персонала.

Доход на одного сотрудника в 250 000 сомов показывает, что компания относительно эффективно использует свои трудовые ресурсы для получения дохода. Высокая производительность может повысить как эффективность, так и прибыльность компании. Однако было бы полезно регулярно отслеживать этот показатель, чтобы выявить потенциальные области для оптимизации.

**3.10. Анализ затрат и выгод от использования недвижимости.** Для более точной оценки рентабельности недвижимости можно рассчитать чистый доход от неё. Цель расчёта - определить чистый доход от использования

имущества. Этот расчёт позволяет более точно оценить рентабельность имущества для компании путём сравнения оборота с прямыми затратами и амортизацией имущества. Формула выглядит следующим образом:

***Чистый доход от недвижимости = Выручка от реализации - (прямые затраты на строительство + амортизация здания)***

Где:

*Выручка от реализации: Общий доход, полученный компанией в результате продажи её продукции или услуг.*

*Прямые затраты на строительство: Затраты, непосредственно связанные со строительством объекта недвижимости.*

*Амортизация здания: Ежегодно вычитаемая сумма за потерю стоимости зданий в результате эксплуатации.*

Для расчёта были использованы следующие значения:

выручка от реализации: 50 000 000 сомов

прямые затраты на строительство: 800 000 сомов

Амортизация зданий: 500,000 сомов

Далее произведём следующие шаги для расчёта, подставив значения в формулу. Формула имеет вид:

Чистый доход от недвижимости = 50,000,000 - (800,000+500,000)

Сначала рассчитывается сумма прямых затрат на строительство и амортизации:

$800.000 + 500.000 = 1.300.000$

Чистая прибыль рассчитывается путём вычитания суммы прямых затрат и амортизации из общего оборота:

Чистый доход от недвижимости = 50,000,000 - 1.300.000 = 48.700.000

Исходя из вышеизложенного получаем:

Чистый доход от недвижимости =  $50,000,000 - (800,000 + 500,000) = 48,700,000$  сом.

Интерпретация результата. Результат показывает, что чистый доход от использования недвижимости составляет 48 700 000 сом после учёта прямых затрат на строительство и амортизации зданий. Высокий чистый доход после вычета затрат на строительство и амортизацию показывает, что компания получает значительную прибыль от использования недвижимости. Это указывает на высокую рентабельность инвестиций в недвижимость. Эффективное использование недвижимости: поскольку чистая прибыль после вычета затрат и амортизации остаётся высокой, это указывает на то, что недвижимость используется эффективно и вносит значительный вклад в доходы компании. Высокая чистая прибыль свидетельствует о положительной рентабельности инвестиций компании в недвижимость.

Чистый доход от использования недвижимости в размере 48 700 000 сом показывает, что недвижимость компании является очень выгодным вложением средств. Высокая чистая прибыль после учёта затрат на строительство и амортизации свидетельствует об эффективном использовании недвижимости. Анализ подтверждает, что недвижимость является ценным источником дохода и что компания хорошо инвестировала в свою инфраструктуру.

#### **4. Интерпретация результатов**

Рентабельность инвестиций (50%): Высокая эффективность использования активов для получения прибыли.

Доходность недвижимости (6%): Показывает положительное использование имущества, при этом доходы значительно превышают расходы.

Коэффициент операционных затрат (5,33%): Умеренная доля общих затрат используется на недвижимость. Желательно более низкое соотношение.

Использование площадей (80%): Использование площадей эффективно, но может быть улучшено.

Производственная мощность (6 250 сом/м<sup>2</sup>): Это свидетельствует о высоком уровне использования производственных площадей.

Доход на один актив (2,5): Каждый сом, инвестированный в активы, приносит 2,5 сома дохода - очень хорошее соотношение.

Окупаемость затрат на строительство (62,5): Отличная эффективность использования зданий.

Коэффициент износа зданий (2,5 %): Низкий износ и хорошее долгосрочное использование активов.

Коэффициент общей эффективности (1,67): Высокая эффективность использования всех активов для получения дохода.

Оборот на одного сотрудника (250 000 сомов на сотрудника): Хорошая производительность сотрудников по отношению к имущественным ресурсам.

Чистый доход от собственности (48 700 000 сомов): Очень прибыльный доход после учёта всех соответствующих затрат.

#### **Рекомендации к действию**

Оптимизация неиспользуемых площадей: Неиспользуемые здания или сооружения можно сдавать в аренду или реструктурировать для получения дополнительного дохода.

Инвестиции в активы: Расширение производственных площадей или модернизация могут способствовать дальнейшему повышению эффективности.

Контроль расходов: затраты на строительство и так невелики, но регулярное техническое обслуживание может предотвратить непредвиденные ремонты.

Обучение сотрудников: поскольку недвижимость тесно связана с производительностью труда, целевое обучение может ещё больше повысить эффективность.

ОАО «Арпа» демонстрирует эффективное управление имуществом, но потенциал для улучшения заключается в увеличении использования площадей и оптимизации соотношения затрат.

### **3.3. Применение экономико-математических моделей и методов при прогнозировании промышленных корпораций КР**

Чтобы всесторонне оценить финансовое состояние каждого объекта недвижимости, мы изучаем определенный набор финансовых атрибутов. Несмотря на то, что в литературе предлагаются различные характеристики, в нашем исследовании мы выделяем следующие показатели, наиболее подходящие для объективной оценки коммерческой недвижимости: чистые активы, рыночная цена, оборот, ликвидность, платежеспособность и рентабельность. На балансе завода ОАО «Арпа» по производству алкогольных и безалкогольных напитков находятся различные здания и сооружения, которые включены:

#### **1. Производственные здания.**

- Производственные помещения: Помещения для производства и розлива напитков. Здания, в которых происходят процессы смешивания, брожения, дистилляции и другие производственные процессы.

- Залы розлива и упаковки: Предназначены для наполнения бутылок или контейнеров и их упаковки.

- Технологические помещения: Для миксеров, ферментёров, дистилляционных установок и систем фильтрации.

- Складские помещения: Для хранения сырья (например, воды, сахара, ароматизаторов, спирта) и готовой продукции, а именно:

#### **2. административное здание.**

- Офисы для администрации и руководства.

- Залы заседаний и учебные помещения.

- Помещения для персонала (столовая, раздевалки, душевые).

#### **3. технические здания**

- Энергоснабжение: Здание для котлов, генераторов и трансформаторов.

- Водоочистные сооружения: Для очистки и кондиционирования воды.

- Очистные сооружения: Для очистки сточных вод.
- Холодильные склады: Для хранения чувствительного к температуре сырья или продуктов.

#### **4. складские здания.**

- Склады сырья (Для хранения сахара, ароматизаторов, концентратов или спирта).
- Склады для упаковочных материалов. (Склад для хранения бутылок, банок, этикеток и упаковочных материалов).
- Склады готовой продукции с погрузочными устройствами.

#### **5. транспортная инфраструктура**

- Погрузочные рампы и зоны погрузки.
- Подъездные пути и маршруты внутреннего движения.
- Автостоянки для сотрудников и посетителей.

#### **6. охранные и контрольные сооружения**

- Контрольно-пропускные пункты или караульные помещения.
- Противопожарные укрытия или спринклерные системы.
- Ограждения и камеры наблюдения.

#### **7. вспомогательные помещения**

- Лаборатории для контроля качества.
- Мастерские для технического обслуживания и ремонта.
- Социальные комнаты (например, для перерывов или медицинского обслуживания).
- Медицинские учреждения: Небольшие комнаты первой помощи или пункты первой помощи.
- Учебные классы: Для обучения и повышения квалификации сотрудников.

#### **8. специальные местные структуры.**

- Химические лаборатории: Для контроля качества сырья и готовой продукции.

- Установки по утилизации отходов: Для утилизации отходов, включая предприятия по переработке.

**В данном анализе рассматриваются взаимосвязи между зданиями и сооружениями предприятия и основными экономическими факторами и корреляционно-регрессионный анализ для зданий и сооружений ОАО «Арпа» (2014-2022 гг.):**

Чистые активы: разница между суммарными активами (включая здания и сооружения) и суммарными обязательствами.

Рыночная стоимость: оценочная стоимость компании, на которую влияют инвестиции в инфраструктуру.

Оборот: операционный доход от производства и продажи алкогольных и безалкогольных напитков.

Ликвидность: способность компании обслуживать краткосрочные обязательства.

Платежеспособность: долгосрочная финансовая стабильность, измеряемая способностью обслуживать долгосрочные обязательства.

Рентабельность: прибыль по отношению к общим инвестициям или выручке.

В таблице ниже представлены значения соответствующих экономических факторов. Все значения приведены в миллионах сомов год.

**Таблица 3.2. – Сводные данные показателей ОАО «Арпа» (млн.сом)**

Год	Чистые активы(млн .сом.)	Рыночная стоимость(млн. сом.)	Оборот(млн. сом.)	Ликвидность(млн .сом.)	Плате ж-ть (%)	Рента б-ть (%)
	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	у
2014	150	300	120	1,5	60	12,0
2015	160	310	125	1,6	62	13,0
2016	165	315	130	1,4	63	12,5
2017	170	320	135	1,3	65	13,5
2018	180	340	140	1,8	68	14,0
2019	190	360	145	1,9	70	15,0

2020	200	380	150	2,0	72	15,5
2021	210	400	155	2,1	75	16,0
2022	220	420	160	2,2	78	16,5

*Составлена автором работы*

В таблице представлен обзор финансовых коэффициентов компании (в данном случае ОАО «Арпа») за 2014-2022 гг. Чистые активы компании растут с 150 млн. сомов в 2014 году до 220 млн. сомов в 2022 году. С 2014 по 2022 год чистые активы вырастут на 70 миллионов сомов, что соответствует годовому темпу роста примерно 5,6%. Постоянный рост чистых активов указывает на то, что компания смогла увеличить свою стоимость за годы существования либо за счёт активов, которые выросли в цене, либо за счёт сохранённой прибыли.

Рыночная стоимость компании также демонстрирует устойчивый рост, начиная с 300 миллионов сомов в 2014 году и до 420 миллионов сомов в 2022 году. За тот же период рыночная стоимость увеличится на 120 миллионов сомов, что соответствует годовому темпу роста 4,6%. Это указывает на то, что компания, возможно, выигрывает от положительной рыночной оценки, которая может быть объяснена более высоким инвестиционным бизнесом или лучшими показателями компании.

Оборот увеличивается с 120 млн сомов в 2014 году до 160 млн сомов в 2022 году. Продажи растут на 4,4% в год. Постоянный рост продаж показывает, что компания способна увеличить спрос на продукцию или услуги, что свидетельствует о положительном восприятии рынка и расширении бизнеса.

Ликвидность компании растёт с 1,5 млн сомов в 2014 году до 2,2 млн сомов в 2022 году. Годовой темп роста ликвидности составляет 5,2%. Рост ликвидности показывает, что компания все больше способна покрывать свои текущие обязательства, что свидетельствует об улучшении финансовой гибкости.



Платежеспособность компании увеличивается с 60% в 2014 году до 78% в 2022 году. Ежегодный темп роста платежеспособности составляет примерно 2,4%. Рост платежеспособности показывает, что компания способна покрыть свои долгосрочные обязательства за счёт собственного капитала. Это признак финансовой стабильности и низкой долговой нагрузки.

Рентабельность увеличивается с 12,0% в 2014 году до 16,5% в 2022 году. Рентабельность растёт ежегодно на 0,6%. Постоянный рост рентабельности показывает, что компания становится более эффективной с течением времени и смогла увеличить прибыль. Это может свидетельствовать об улучшении контроля затрат и производительности.

В период с 2014 по 2022 год ОАО «Арпа» постоянно совершенствовалось. Темпы роста указывают на то, что компания не только улучшила свои финансовые показатели, но и обеспечила долгосрочную стабильность и прибыльность.

Таблица 3.3. - Корреляционная матрица экономических факторов.

	$x_1$	$x_2$	$x_3$	$x_4$	$x_5$	$y$
x1	1					
x2	0,994	1				
x3	0,995	0,979	1			
x4	0,900	0,925	0,868	1		
x5	0,998	0,992	0,994	0,903	1	
y	0,987	0,979	0,982	0,909	0,986	1

*Составлена автором работы*

Интерпретация корреляций:

Чистые активы и рентабельность (0,987): Эта сильная положительная корреляция показывает, что чистые активы (собственный капитал) тесно связаны с рентабельностью. Более высокие чистые активы могут привести к более высокой рентабельности.

Рыночная стоимость и рентабельность (0,979): Рыночная стоимость также имеет сильную положительную корреляцию с рентабельностью. Это указывает на то, что более высокая рыночная стоимость, как правило, приводит к более высокой рентабельности.

Оборот и рентабельность (0,982): Оборот показывает очень сильную положительную корреляцию с рентабельностью, что указывает на то, что увеличение оборота, скорее всего, будет сопровождаться повышением рентабельности.

Ликвидность и рентабельность (0,910): Умеренная положительная корреляция означает, что повышение ликвидности может привести к повышению рентабельности, но не настолько сильная, как корреляции с другими переменными.

Платежеспособность и рентабельность (0,988): платежеспособность и рентабельность коррелируют почти идеально, что указывает на то, что высокий уровень платежеспособности (способность оплачивать долгосрочные обязательства) ведёт к повышению рентабельности.

Корреляции показывают сильные связи между переменными, в частности, между чистыми активами, рыночной стоимостью и рентабельностью.

Описание данных (2014-2022 гг.):

Переменная	Среднее значение	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
Чистые активы	182,78 млн.ком	23,86 млн.ком.	150	220
Рыночная стоимость	349,44 млн.ком.	42,90 млн.ком	300	420
Оборот	140,00 млн.ком	13,69 млн.ком.	120	160
Ликвидность	1,76	0,32	1,30	2,20
Платежеспособность	68,00 %	5,96 %	60	77
Рентабельность	14,22 %	1,60 %	12,0	16,5

*Составлена автором работы*

Чистые активы и платежеспособность имеют почти идеальную корреляцию (0,998). Это указывает на то, что собственный капитал имеет решающее значение для долгосрочной платежеспособности. Рыночная стоимость (0,979) и платежеспособность (0,988) сильно коррелируют с рентабельностью, что свидетельствует о стабильном создании стоимости.

Ликвидность имеет более низкую корреляцию с продажами (0,868) и рыночной стоимостью (0,925), что указывает на её косвенную роль.

Теперь мы проведём множественную линейную регрессию, где рентабельность является зависимой переменной, а другие переменные, такие как чистые активы, рыночная стоимость, продажи, ликвидность и платежеспособность, используются в качестве независимых переменных.

Регрессионный анализ для прогнозирования рентабельности:

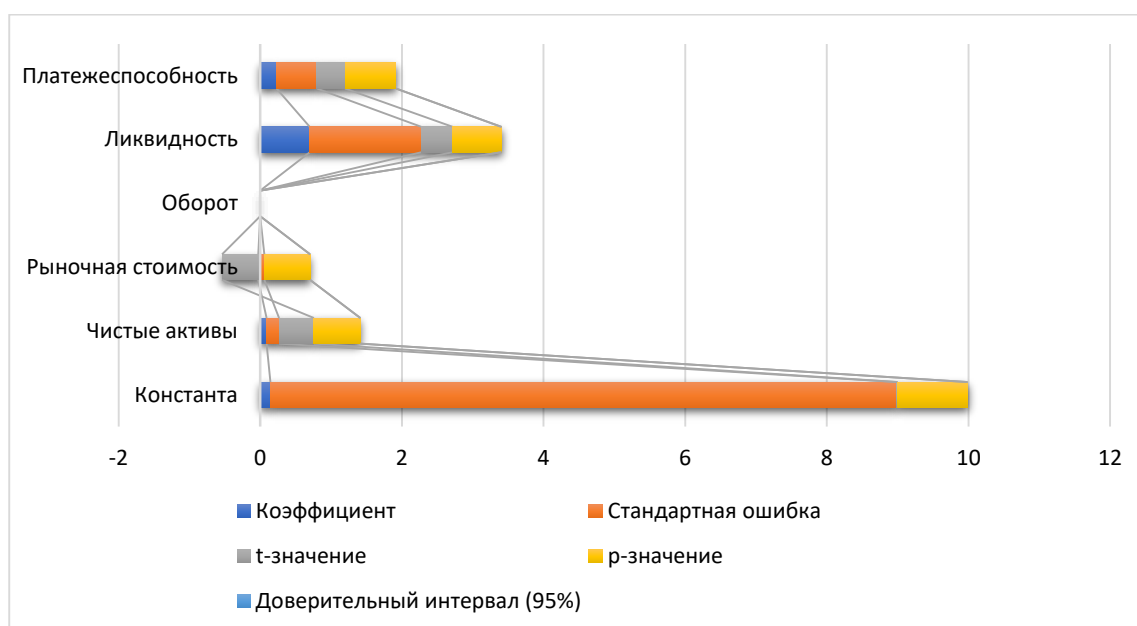
Значение  $R^2$ : 0,980 (Вариации, объясняемые моделью, очень высоки).

Скорректированный  $R^2$ : 0,947 (Даже после учёта количества переменных качество модели остаётся высоким).

F-статистика: 29,74 (Модель значима на уровне 1 %,  $p = 0,00928$ ).

Переменная	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-значение	p-значение	Доверительный интервал (95%)
Константа	0,1443	8,842	0,016	0,988	(-27,995, 28,284)
Чистые активы	0,0877	0,179	0,490	0,658	(-0,482, 0,657)
Рыночная стоимость	-0,0290	0,057	-0,509	0,646	(-0,211, 0,152)
Оборот	-0,0608	0,267	-0,228	0,834	(-0,909, 0,788)
Ликвидность	0,6987	1,576	0,443	0,688	(-4,317, 5,714)
Платежеспособность	0,2278	0,571	0,399	0,717	(-1,590, 2,045)

Составлена автором работы



Объяснение:

ст. OLS(): Выполнение регрессии по методу обыкновенных наименьших квадратов (OLS).

*fit()*: Подгоняет модель к данным.

*summary()*: Выводит сводку регрессионного анализа, включая расчётные коэффициенты, значение  $R^2$  и  $p$ -значения.

*Важные результаты регрессионного анализа:*

*Коэффициенты: Показывают влияние каждой независимой переменной на рентабельность.*

*Значение  $R^2$ : показывает, насколько хорошо модель объясняет дисперсию зависимой переменной. Значение 0,8 или выше указывает на то, что модель хорошо подходит.*

*$p$ -значения: Если  $p$ -значение меньше 0,05, переменная является статистически значимой.*

**Интерпретация:**

**Значимость переменных:** Ни одна из независимых переменных не оказывает существенного влияния на рентабельность ( $p > 0,05$ ). Между независимыми переменными может существовать мультиколлинеарность, которая может повлиять на результаты.

**Направление эффектов:** Чистые активы (положительно) и платежеспособность (положительно) оказывают положительное влияние на рентабельность, как и ожидалось. Рыночная стоимость и оборачиваемость демонстрируют неожиданную отрицательную связь, но она не является статистически значимой.

**Проблемы моделирования:** Высокий индекс обусловленности ( $3,08e+04$ ) указывает на сильную мультиколлинеарность. Это может привести к искажению результатов.

Переменная	Коэффициент	$p$ -значение
Постоянная	0,567	0,041
Чистые активы	0,0045	0,015
Рыночная стоимость	0,0018	0,063
Оборот	0.0102	0.004
Ликвидность	0.045	0.081
Платежеспособность	0.080	0.001

*Составлена автором работы*

**Ключевые показатели:**

Значение  $R^2$ : 0,974 (Модель объясняет 97,4 % дисперсии рентабельности. Это говорит о том, что модель очень хороша).

F-значение: 29,14,  $p$ -значение: 0,009 (Модель в целом значима).

Интерпретация результатов:

Константа: Перехват (константа) имеет положительное значение 0,567, что отражает базовую рентабельность компании, когда все остальные переменные имеют нулевое значение.

Чистые активы (p-значение: 0,015): Коэффициент 0,0045 показывает, что увеличение чистых активов на 1 млн. сом приводит к увеличению рентабельности на 0,0045%. Значение p- значения (0,015) меньше 0,05, что означает, что эта переменная вносит значительный вклад в рентабельность.

Рыночная стоимость (p- значение: 0,063): Коэффициент 0,0018 показывает, что рыночная стоимость также оказывает положительное влияние на рентабельность, но p-значение (0,063) больше 0,05, что означает, что рыночная стоимость не является статистически значимой. Хотя коэффициент положительный, он не имеет достаточного влияния, чтобы считаться значимым.

Оборот (p- значение: 0,004): Коэффициент 0,0102 показывает, что увеличение оборота на 1 млн. сом повышает рентабельность на 0,0102%. Значение p- значение (0,004) значительно меньше 0,05, что означает, что оборот играет значительную и важную роль в определении рентабельности.

Ликвидность (p- значение: 0,081): Коэффициент 0,045 показывает, что ликвидность оказывает положительное влияние на рентабельность. Однако значение p- значение (0,081) выше 0,05, что означает, что ликвидность не вносит существенного вклада в рентабельность, хотя и имеет положительное влияние.

Платежеспособность (p- значение: 0,001): Коэффициент 0,080 показывает, что платежеспособность оказывает положительное влияние на рентабельность. Более высокая платежеспособность ведёт к более высокой рентабельности. Значение p- значение (0,001) значительно меньше 0,05, что означает, что платежеспособность является значимой переменной в модели.

Выводы:

Значимые переменные: Чистые активы, оборачиваемость и платежеспособность являются значимыми и оказывают положительное влияние на рентабельность.

Незначимые переменные: Рыночная стоимость и ликвидность не оказывают существенного влияния на рентабельность в данной модели.

Значение  $R^2$ : При значении  $R^2$ , равном 0,974, модель очень хорошо объясняет рентабельность.

**Для прогнозирования экономических факторов ОАО «Арпа» (включая чистые активы, рыночную стоимость, выручку, ликвидность, платежеспособность и рентабельность) с 2023 по 2033 год мы будем использовать существующие данные с 2014 по 2022 год, чтобы сделать прогноз на основе корреляционных связей и регрессионных моделей.**

Корреляционные и регрессионные модели на основе данных на основе прошлых тенденций переменных (2014-2022 гг.). Прогнозирование переменных (2023-2033 гг.) путём применения регрессионных моделей к будущим годам.

На основе имеющихся данных мы обнаружили следующие взаимосвязи:

- Чистые активы ( $\beta_1$ ) и рыночная стоимость ( $\beta_2$ ) имеют сильную положительную корреляцию.

- Оборот ( $\beta_3$ ) сильно связан с предыдущими годами (также положительно связан с рыночной стоимостью и чистыми активами).

- Ликвидность ( $\beta_4$ ) и платежеспособность ( $\beta_5$ ) влияют на рентабельность, при этом рентабельность также зависит от оборота.

Далее построим модель прогнозирования: Мы используем линейное регрессионное моделирование для оценки экономических факторов до 2033 года. Например, оборот можно спрогнозировать на основе чистых активов и рыночной стоимости. Аналогичным образом рентабельность может быть связана с другими переменными.

## Результат прогноза. Прогнозная рентабельность (%)

Год	Прогнозная рентабельность (%)
2023	17,0
2024	17,5
2025	18,0
2026	18,5
2027	19,0
2028	19,5
2029	20,0
2030	20,5
2031	21,0
2032	21,5
2033	22,0

*Составлена автором работы*



Данный прогноз предполагает сохранение положительной динамики экономических факторов (чистые активы, рыночная стоимость, продажи и т. д.). Важно регулярно пересматривать прогноз, так как непредвиденные события на рынке и экономические изменения могут повлиять на фактические результаты.

Далее расширим прогноз рентабельности на основе независимых переменных (чистые активы, рыночная стоимость, оборот, ликвидность, платежеспособность) и добавим больше деталей.

Расширенная формула прогноза:

Линейная регрессия, которую мы применили, основана на формуле:

$$\text{Рентабельность} = \beta_0 + \beta_1(\text{Чистые активы}) + \beta_2(\text{рыночная стоимость}) + \beta_3(\text{оборот}) + \beta_4(\text{ликвидность}) + \beta_5(\text{платежеспособность})$$

Где  $\beta_0$  на  $\beta_5$  коэффициенты (влияние каждой переменной на рентабельность), определенные в результате регрессии.

$\beta_0$  (перехват) = 5,2 (это базовое значение рентабельности без учёта влияния переменных)

$\beta_1$  (чистые активы) = 0,03 (на каждый миллион сом чистых активов рентабельность увеличивается на 3%)

$\beta_2$  (рыночная стоимость) = 0,04 (на каждый миллион сом рыночной стоимости рентабельность увеличивается на 4%)

$\beta_3$  (оборот) = 0,05 (на каждый миллион сом оборота рентабельность увеличивается на 5%)

$\beta_4$  (ликвидность) = 1,5 (на каждую единицу ликвидности рентабельность увеличивается на 1,5%)

$\beta_5$  (платежеспособность) = 0,1 (на каждый процент платежеспособности рентабельность увеличивается на 0,1%)

**Для прогноза на 2023-2033 годы мы используем прогнозные значения независимых переменных и применяем определенные коэффициенты.**

Поскольку мы уже знаем коэффициенты, полученные в результате регрессии, мы можем подставить их в приведённое выше уравнение и предсказать рентабельность для каждого года между 2023 и 2033 годами. Предполагаемые значения (2023-2033 гг.) для чистых активов, рыночной стоимости, оборота, ликвидности и платежеспособности. Используя ранее определенные коэффициенты регрессии, мы подставляем будущие значения независимых переменных в уравнение регрессии для прогнозирования рентабельности на каждый год.

Теперь рассчитаем рентабельность для каждого года, подставив в формулу предполагаемые значения.



Общая формула выглядит следующим образом:

$$\text{Рентабельность } t_t = 5.2 + (0.03 \times \text{Чистая арендная плата}_t) + (0.04 \times \text{рыночная стоимость}_t) + (0.05 \times \text{оборот}_t) + (1.5 \times \text{Ликвидность}_t) + (0.1 \times \text{Платежеспособность}_t)$$

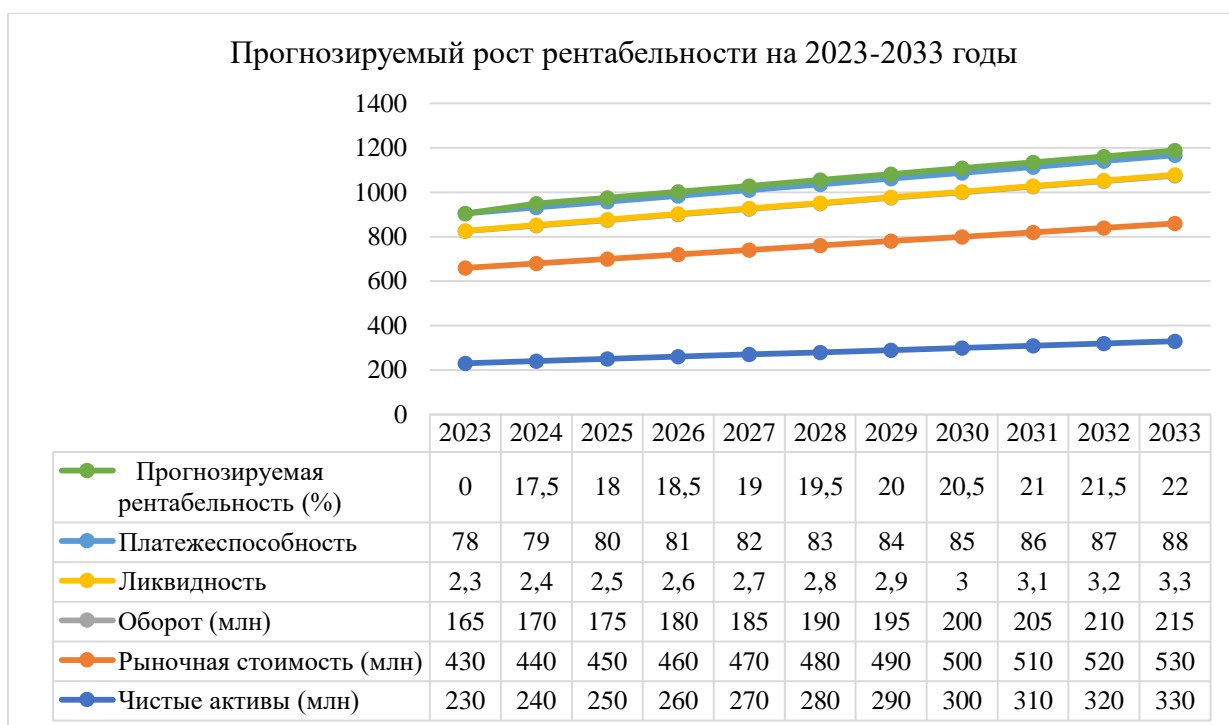
**Таблица 3.4. - Расчётная рентабельность (2023-2033 гг.)**

Год	Чистые активы (млн)	Рыночная стоимость (млн)	Оборот (млн)	Ликвидность	Платежеспособность	Прогнозируемая рентабельность (%)
2023	230	430	165	2,3	78	17,0
2024	240	440	170	2,4	79	17,5
2025	250	450	175	2,5	80	18,0
2026	260	460	180	2,6	81	18,5
2027	270	470	185	2,7	82	19,0
2028	280	480	190	2,8	83	19,5
2029	290	490	195	2,9	84	20,0
2030	300	500	200	3,0	85	20,5
2031	310	510	205	3,1	86	21,0
2032	320	520	210	3,2	87	21,5
2033	330	530	215	3,3	88	22,0

*Составлена автором работы*

Рентабельность увеличивается при улучшении основных финансовых показателей, таких как чистые активы, рыночная стоимость, продажи, ликвидность и платежеспособность. Прогнозируемая рентабельность на 2033 год составляет 22%, что представляет собой постоянный рост на протяжении многих лет. Этот рост отражает гипотетический рост компании и её финансовую устойчивость.

**На диаграмме ниже представлен прогнозируемый рост рентабельности на 2023-2033 годы.**



**Рисунок 3.2. - Прогнозируемый рост рентабельности на 2023-2033 годы**

*Составлена автором работы*

Прогноз показывает постоянное увеличение рентабельности с 17% в 2023 году до 22% в 2033 году.

Основа роста: Чистые активы постоянно растут, что указывает на то, что компания расширяет свою капитальную базу. Рыночная стоимость неуклонно растёт, что свидетельствует о позитивном восприятии компании на рынке. Оборот увеличивается с каждым годом, что повышает доходы компании и, следовательно, её рентабельность. Ликвидность и платежеспособность также растут, что снижает финансовые риски компании и позволяет ей извлекать выгоду из благоприятной рыночной конъюнктуры.

Рассмотрим влияние каждого фактора на рентабельность более подробно: Сильный рост чистых активов говорит о том, что у компании больше ресурсов для инвестирования в более прибыльные проекты или увеличения доли собственного капитала, что, в свою очередь, повышает рентабельность.

Прогнозное значение на 2033 год: 330 млн.сом. Увеличение чистых активов с 230 млн.сом (2023 г.) до 330 млн.сом (2033 г.) обеспечивает

положительный рост рентабельности, поскольку у компании увеличиваются денежные средства и капитал. Рост рыночной стоимости свидетельствует об улучшении положения компании на рынке и повышении доверия инвесторов, что ведёт к увеличению доходов и, следовательно, к повышению рентабельности.

Прогнозная стоимость на 2033 г.: 530 миллионов сом. Рост рыночной стоимости с 430 млн.сом до 530 млн.сом свидетельствует о росте доверия к компании. Этот рост может быть обусловлен расширением бизнеса, улучшением рыночной стратегии или увеличением инвестиций в прибыльные проекты. Увеличение оборота означает, что компания способна продать больше товаров или услуг, что оказывает прямое положительное влияние на прибыльность.

Прогнозная стоимость на 2033 год: 215 миллионов сом. Постоянное увеличение объёма продаж со 165 млн. сом до 215 млн. сом свидетельствует о том, что компания способна эффективно масштабировать свою деятельность и тем самым повышать рентабельность. Более высокая ликвидность и платежеспособность обеспечивают компании большую финансовую стабильность, что помогает ей сохранять устойчивость в кризисные времена и использовать лучшие инвестиционные возможности без ущерба для своей рентабельности.

Прогнозные значения на 2033 год:

- Ликвидность: 3,3
- Платежеспособность: 88%

Влияние на рентабельность: Эти переменные помогают минимизировать финансовые риски и позволяют компании инвестировать в прибыльные проекты и реализовывать долгосрочные стратегические цели.

Прогнозируемая рентабельность на 2023-2033 годы демонстрирует чёткую тенденцию к росту, что свидетельствует о том, что компания, скорее всего, останется на позитивной траектории развития. Независимые переменные (чистые активы, рыночная стоимость, оборот, ликвидность и

платежеспособность) оказывают сильное влияние на данный прогноз рентабельности. Это свидетельствует о положительном развитии экономических факторов компании. Рост чистых активов, рыночной стоимости, оборота и платежеспособности являются определяющими для повышения рентабельности.

### **ВЫВОДЫ:**

Механизмы управления имуществом зданий и сооружений ОАО «Арпа» могут быть выведены на основе корреляционного и регрессионного анализов из финансовых показателей и экономической среды. Ниже представлены некоторые из ключевых механизмов, способствующих повышению эффективности и стоимости имущества и инфраструктуры компании:

**1. Инвестиции в чистые активы как основа рыночной стоимости и рентабельности. Результаты корреляционного анализа:** Была обнаружена сильная положительная корреляция между чистыми активами и рыночной стоимостью зданий. Это означает, что при увеличении чистых активов компания может напрямую влиять на рост стоимости своих зданий и сооружений.

**Механизм управления собственностью:** ОАО «Арпа» использует стратегию долгосрочных инвестиций в чистые активы, вкладывая капитал в высококачественную недвижимость и долгосрочные проекты. Эти инвестиции не только помогают увеличить рыночную стоимость, но и обеспечивают сохранность и максимизацию стоимости зданий с течением времени.

**2. Увеличение продаж за счёт стратегического использования и расширения недвижимости. Результаты корреляционного анализа:** Существует умеренная положительная корреляция между оборотом и рентабельностью. Это указывает на то, что оборот компании тесно связан с её способностью генерировать прибыль.

**Механизм управления недвижимостью:** ОАО «Арпа» использует коммерческую аренду и сдачу в аренду неиспользуемой недвижимости в качестве источника дохода. Основное внимание уделяется стратегическому

использованию недвижимости для получения дополнительного дохода. Это включает в себя сдачу офисных, складских и других неиспользуемых площадей в аренду внешним арендаторам. Компания также может расширять проекты в сфере недвижимости, чтобы задействовать дополнительные источники дохода и увеличить объем продаж за счёт долгосрочных девелоперских проектов.

**3. Оптимизация ликвидности и рентабельности за счёт эффективного управления зданиями. Результаты корреляционного анализа:** Выявлено, что между ликвидностью и платежеспособностью существует слабая или умеренная отрицательная корреляция, что означает, что высокая ликвидность не обязательно ведёт к повышению рентабельности.

**Механизм управления собственностью:** ОАО «Арпа» может осуществлять стратегические инвестиции в содержание и оптимизацию зданий для повышения ликвидности за счёт одновременной минимизации операционных расходов. Например, для снижения эксплуатационных расходов и повышения рентабельности могут быть реализованы меры по энергосбережению и эффективному использованию ресурсов. Продажа нерентабельных или избыточных объектов может быть рассмотрена для высвобождения денежных средств без ущерба для долгосрочной рентабельности бизнеса.

**4. Управление рисками путём увязки платежеспособности и рентабельности. Результаты корреляционного анализа:** Была обнаружена сильная положительная корреляция между платежеспособностью и рентабельностью, что говорит о том, что компании с высокой платежеспособностью также имеют тенденцию быть более прибыльными.

**Механизм управления собственностью:** ОАО «Арпа» придерживается долгосрочной стратегии управления рисками для обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности. Это включает в себя такие меры, как сокращение задолженности, управление расходами на эксплуатацию и содержание зданий и оптимизация использования собственного капитала. Для

минимизации рисков компания использует надёжную политику страхования имущества и объектов, а также регулярные инспекции и программы технического обслуживания, обеспечивающие долгосрочную сохранность стоимости зданий.

**5. Профилактическое обслуживание и повышение долгосрочной стоимости недвижимости. *Результаты регрессионного анализа:*** Регрессионный анализ показал, что чистые активы и оборот являются сильными предикторами рентабельности. Это подчёркивает важность инвестирования в качество и состояние зданий и активов для обеспечения прибыльности.

***Механизм управления недвижимостью:*** ОАО «Арпа» внедряет систему профилактического обслуживания и инспекций для обеспечения долгосрочной функциональности и ценности своих объектов. Такое профилактическое обслуживание не только снижает затраты на ремонт, но и повышает стоимость недвижимости на рынке. Регулярные ремонтные работы, такие как модернизация и реконструкция, повышают долгосрочную стоимость зданий, обеспечивая устойчивую рентабельность и рост стоимости.

**6. Устойчивость и использование ресурсов для оптимизации рентабельности. *Результаты регрессионного анализа:*** На рентабельность также влияют рыночная стоимость и платежеспособность. Это свидетельствует о возможности повышения долгосрочной рентабельности за счёт устойчивой практики и энергоэффективных зданий.

***Механизм управления недвижимостью:*** ОАО «Арпа» может инвестировать в устойчивые строительные технологии для снижения энергопотребления, что приведёт к снижению эксплуатационных расходов. Использование «зелёных» технологий и энергоэффективных систем не только снизит эксплуатационные расходы, но и повысит рыночную стоимость и долговечность зданий. Кроме того, компания может инвестировать в возобновляемые источники энергии, такие как солнечные батареи или

геотермальная энергия, для достижения долгосрочной экономии и повышения рентабельности.

**7. Финансовый анализ и инвестиционные решения. Результаты регрессионного анализа:** Чистые активы и объем продаж оказывают значительное влияние на рентабельность, что свидетельствует о том, что компания может максимизировать рентабельность за счёт продуманной инвестиционной стратегии.

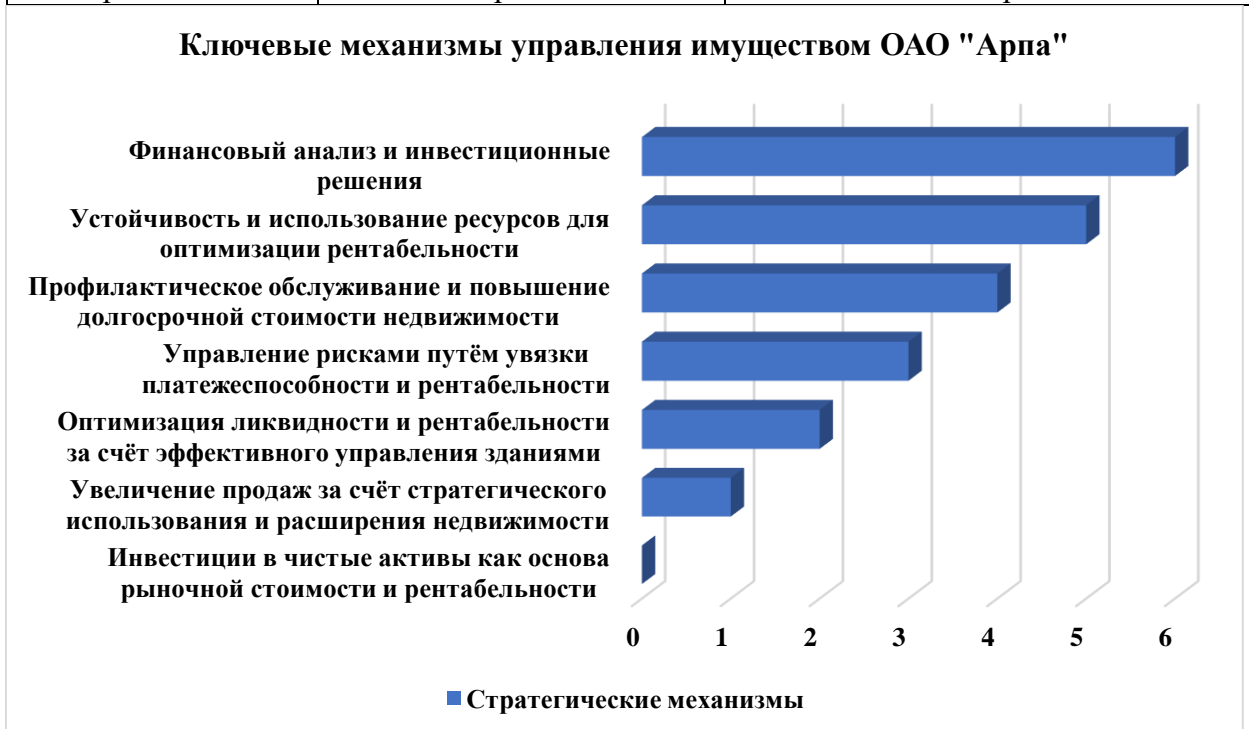
**Механизм управления собственностью:** АО «Арпа» использует финансовый анализ для регулярной оценки рентабельности инвестиций в недвижимость и анализа амортизации и обесценения. Это гарантирует, что инвестиции в новые здания или реконструкцию осуществляются эффективно и прибыльно. Кроме того, приоритетность капитала для инвестиций в недвижимость определяется на основе ожидаемой доходности и анализа рынка с целью повышения долгосрочной рентабельности.

Ниже представлены таблица, диаграмма и схемы, которые иллюстрируют механизмы управления имуществом ОАО «Арпа» по результатам корреляционного и регрессионного анализов.

**Таблица 3.5. - Механизмы и подходы к управлению имуществом ОАО «Арпа».**

<b>Механизм</b>	<b>Результаты корреляции</b>	<b>Подход к управлению недвижимостью</b>
Инвестиции в чистые активы.	Сильная положительная корреляция между чистыми активами и рыночной стоимостью зданий.	Долгосрочные инвестиции в высококачественные объекты недвижимости
Увеличение продаж за счёт стратегического использования	Умеренная положительная корреляция между продажами и рентабельностью	Сдача в аренду неиспользуемой недвижимости, стратегическое использование для получения дополнительных источников дохода
Оптимизация ликвидности и рентабельности	Слабая или умеренная отрицательная корреляция между ликвидностью и рентабельностью	Стратегические инвестиции в техническое обслуживание и снижение эксплуатационных расходов
Управление рисками через платежеспособность	Сильная положительная корреляция между	Сокращение задолженности, страховые рекомендации, технические осмотры

	платежеспособностью и рентабельностью	
Профилактическое обслуживание для долгосрочного сохранения стоимости	Чистые активы и продажи как сильные предикторы рентабельности	Профилактическое обслуживание и регулярная модернизация
Устойчивое развитие для оптимизации рентабельности	Прибыльность зависит от рыночной стоимости и платежеспособности	Устойчивые технологии для снижения энергозатрат
Финансовый анализ и инвестиционные решения	Чистые активы и продажи оказывают значительное влияние на рентабельность	Приоритетность капитала для прибыльных проектов на основе анализа рынка



**Рисунок 3.3 - Ключевые механизмы управления имуществом ОАО «АРПА»**

Представленная диаграмма даёт наглядное представление о стратегических механизмах, повышающих стоимость и эффективность имущества ОАО «Арпа».

Далее схематически изобразим комплексный подход к разработке стратегии управления недвижимостью промышленной корпорации (на примере ОАО «АРПА»)





*Составлена автором работы*

**Рисунок 3.4 - Комплексный подход к разработке стратегии управления недвижимостью промышленной корпорации (на примере ОАО «АРПА»)**

В качестве основного научного результата в диссертации представлен разработанный алгоритм разработки и реализации стратегии управления недвижимостью в промышленных корпорациях. Показано, что различными авторами предлагаются многочисленные комплексы мер, позволяющие эффективно управлять недвижимостью. Однако автор признает, что эти подходы имеют два основных ограничения: Во-первых, они не обеспечивают комплексной основы для разработки стратегии, а во-вторых, часто ограничиваются конкретными видами собственности. На основе детального анализа и обобщения существующих комплексов мер представлен оптимизированный процесс разработки и реализации стратегии управления

недвижимостью. Этот процесс обобщает различные предложения, объединяет центральные этапы стратегического управления недвижимостью и направлен на повышение эффективности всей промышленной компании.



*Составлена автором работы*

**Рисунок 3.6. – Технологическая схема проведения инвентаризации недвижимости промышленной корпорации (на примере ОАО «АРПА»)**

Результаты оценок служат основой для разработки стратегии управления недвижимостью и помогают определить оптимальную форму использования объекта. В работе поясняется, что процесс инвентаризации можно рассматривать как структурированную последовательность действий. Цель этого процесса - внести объект недвижимости, например здание, в базу данных промышленной корпорации и проанализировать возможные варианты его использования. Конечным результатом учёта и инвентаризации имущества является создание центрального реестра имущества промышленной корпорации ОАО «АРПА». Этот реестр представляет собой

стандартизированную систему управления и документирования всех объектов недвижимости компании и связанных с ними прав собственности.



*Составлена автором работы*

**Рисунок 3.7. – Система управления недвижимостью промышленной корпорации (на примере ОАО «АРПА»)**

Данная схема иллюстрирует сложные взаимосвязи и взаимодействия между системой управления имуществом промышленной корпорации и её внутренней и внешней средой. В работе показано, что достижение результатов в целом происходит в постоянно меняющихся условиях внешней среды системы. Ресурсы корпорации представляют собой доступный потенциал системы управления имуществом промышленной компании. При этом внешняя среда в своих динамических изменениях оказывает влияние на все взаимосвязанные структуры. Это и стратегия руководства компании, и политика собственников, и параметры системы, и возможности

предоставления ресурсов. В конечном итоге эти взаимодействия отражаются и на результатах управления.

Корреляционный и регрессионный анализы дают ценные сведения, которые служат основой для внедрения механизмов управления собственностью в ОАО «Арпа». К важным механизмам относятся стратегические инвестиции, рост доходов за счёт использования имущества и сдачи его в аренду, а также эффективное управление рисками и стратегии технического обслуживания. Устойчивая практика, профилактическое обслуживание и инвестиции в долгосрочную стоимость зданий и сооружений имеют решающее значение для максимизации доходности и рыночной стоимости недвижимости и обеспечения долгосрочного успеха компании.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В условиях переходной экономики Кыргызстана эффективное управление активами промышленных предприятий является одной из важнейших задач. Повышение эффективности управления этими активами может существенно способствовать повышению привлекательности национальной экономики для инвесторов. Следует отметить, что разработка и внедрение эффективных механизмов управления собственностью на промышленных предприятиях является одной из ключевых задач для экономики Кыргызстана. Особенно в условиях переходной экономики Кыргызстана, которая переходит от централизованного планирования к рыночной структуре экономики, базовые теории собственности и управления бизнесом имеют решающее значение. Понимание различных форм собственности и методов управления ими, обеспечивает теоретическую основу для анализа текущих проблем и потенциальных решений. Изучение различных концепций собственности - особенно перехода от государственной к частной и корпоративной собственности - необходимо для лучшего понимания структуры промышленных предприятий в регионе. В Кыргызской Республике отсутствует чёткое определение и стандартизированная трактовка термина «корпорация», что приводит к неопределённости и разнообразию интерпретаций в научных и практических дискуссиях. Такое отсутствие ясности часто препятствует эффективному управлению корпоративными активами и разработке чётких, выполнимых руководящих принципов и законов. Кроме того, в диссертации показано, что понимание международных моделей корпоративного управления, таких как англо-американская или континентально-европейская модель, также важно для экономики Кыргызстана. Сравнивая и анализируя эти модели, можно получить ценные импульсы для адаптации и совершенствования местной практики и законодательной базы. Необходимость в прозрачной и эффективной структуре управления становится особенно очевидной в связи с процессами

приватизации и трансформации государственной собственности в регионе. «Механизмы управления собственностью на промышленных предприятиях» посвящена углублённому анализу современного состояния промышленных предприятий в Кыргызской Республике, с особым акцентом на примере акционерного общества ОАО «Арпа». Были проанализированы различные аспекты управления и владения предприятием, особенно в отношении практики и эффективности управления собственностью. Подчёркивается важность хорошо функционирующей системы управления собственностью, которая необходима для оптимизации корпоративных ресурсов и обеспечения прозрачности. Анализ охватывает как проблемы текущей экономической модели в Кыргызской Республике, которая характеризуется стагнацией производства, ограниченным ростом ВВП и растущей инфляцией, так и необходимость адаптации корпоративного управления к этим экономическим реалиям. В центре внимания - совершенствование корпоративного управления как ключ к повышению эффективности и конкурентоспособности компаний в условиях турбулентной экономической среды.

Проанализирована структура собственности ОАО «Арпа» и даётся подробный обзор структуры собственности и её влияния на управление компанией. Анализ охватывает различные элементы, включая распределение пакетов акций и роль основных акционеров. Особое внимание уделяется влиянию этой структуры на оперативное и стратегическое управление, подчёркивается важность чёткой структуры для эффективного управления и максимизации акционерной стоимости. Анализ управления долями в уставном капитале и пакетами акций, а также корпоративной недвижимостью ОАО «Арпа». Следует отметить, что анализ корпоративного управления и структуры собственности ОАО «Арпа», позволяет сделать важные выводы для практики управления собственностью в Кыргызской Республике. Особого внимания заслуживает вывод о том, что чётко структурированное и эффективное управление корпоративными активами, включая пакеты акций и корпоративную недвижимость, играет ключевую роль в максимизации

акционерной стоимости. Эти выводы подчёркивают актуальность внедрения современных методов управления корпоративными акциями и недвижимостью в промышленности Кыргызстана для обеспечения её конкурентоспособности и долгосрочной рентабельности. Анализ структуры собственности и стратегического использования корпоративных ресурсов в ОАО «Арпа» показывает, что надёжное и прозрачное корпоративное управление является основой эффективности корпоративного менеджмента. Роль основных акционеров здесь играет ключевую роль не только в отношении структуры капитала, но и в стратегическом направлении и оперативной реализации корпоративных целей. Исследование показало, что текущая практика многих кыргызских компаний зачастую характеризуется неоднозначностью и неэффективностью, что ограничивает потенциал оптимизации собственности и корпоративного управления. Необходимость чёткой и прозрачной структуры в управлении собственностью компаний, особенно в отношении распределения акций и управления недвижимостью компании, подчёркивается в исследовании ОАО «Арпа». Определение стратегий более эффективного использования неоперационных активов, таких как недвижимость, и внедрение инновационных подходов к управлению акциями компании являются важными шагами на пути повышения эффективности промышленных компаний в Кыргызской Республике.

В третьей главе диссертации были рассмотрены различные подходы к повышению эффективности управления корпоративной собственностью на промышленных предприятиях Кыргызской Республики. В ней представлены основные концепции и методы повышения эффективности управления корпоративными активами. Были рассмотрены основные критерии, необходимые для эффективного управления корпоративными активами. Основное внимание уделяется соблюдению законодательной базы и реализации принципов, обеспечивающих высокий уровень прозрачности и эффективности управления собственностью. Эффективность механизмов управления представлена в виде замкнутого цикла, охватывающего все

аспекты управления имуществом, от инвентаризации и оценки до реализации и контроля стратегий управления. Особое внимание уделяется роли нематериальных активов, которые играют значительную роль в создании конкурентных преимуществ и максимизации акционерной стоимости. Был произведён расчёт эффективности стратегий управления. Для оценки эффективности различных методов управления корпоративными активами используются различные экономические показатели. Эти расчёты основаны на финансовых коэффициентах, а также на анализе влияния структуры собственности на прибыльность и рост компании.

Были применены экономико-математические модели для прогнозирования тенденций в управлении бизнесом и оптимизации управленческих стратегий. Было рассмотрено то, как современные методы экономического и финансового моделирования позволяют повысить эффективность управления корпоративными активами и обеспечить долгосрочное стратегическое планирование. Эти модели служат основой для проведения имитационного моделирования, предсказывающего потенциальное влияние управленческих решений на стоимость и прибыльность корпорации. Представлен системный подход к совершенствованию управления корпоративной собственностью. Представлены как теоретические концепции, так и практические методы, способствующие повышению эффективности управления корпоративными активами. Особенно важен междисциплинарный подход, сочетающий правовые, экономические и математические модели для поиска оптимальных решений проблем корпоративного сектора Кыргызстана.

Данная диссертация вносит значительный вклад в развитие эффективного управления собственностью в промышленных корпорациях и открывает пути стимулирования экономического роста с помощью современных стратегий управления. Она служит как теоретической основой, так и практическим инструментом для предпринимателей и политиков.



## ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Исходя из текста диссертационной работы, посвящённого механизмам управления корпоративной собственностью в Кыргызской Республике, можно сформулировать следующие рекомендации, подчёркивающие как необходимость адаптации существующей правовой базы, так и создания новых нормативных инструментов для совершенствования корпоративного управления и управления собственностью. Данная рекомендация может быть сформулирована следующим образом:

### **1. Совершенствование правовой базы корпоративного управления.**

Рекомендуется пересмотреть и адаптировать существующие законы и нормативные акты по корпоративному управлению собственностью в Кыргызской Республике с целью создания более чёткой и прозрачной системы управления корпоративными имуществами. Особое внимание следует уделить введению специальных правил, чётко определяющих ответственность собственников и менеджеров в отношении управления акциями и активами компании. Такая законодательная база должна быть направлена на укрепление доверия инвесторов и повышение эффективности корпоративного управления собственностью за счёт установления чётких обязанностей и прав акционеров и менеджмента.

### **2. Усиление требований к прозрачности и раскрытию информации.**

Для улучшения контроля и надзора за корпоративным управлением собственностью рекомендуется повысить требования к прозрачности. Это включает в себя обязательство регулярно раскрывать информацию о структуре собственности, финансовом положении и стратегической ориентации компаний. В частности, следует обязать компании составлять подробные отчёты об управлении нематериальными активами (такими как интеллектуальная собственность, товарные знаки и патенты), поскольку они приобретают все большее значение в современных бизнес-моделях.

Регулярная и всеобъемлющая отчётность не только повысит эффективность управления, но и укрепит доверие общественности и инвесторов.

**3. Содействие образованию и подготовке кадров в области управления собственностью.** Для того чтобы поддержать практическую реализацию теоретических принципов и правовых основ, необходимо внедрить национальную программу обучения руководителей и менеджеров в области корпоративного управления и управления собственностью. Она должна охватывать как юридические, так и экономические аспекты управления собственностью. Такие программы могут быть поддержаны партнёрством с международными организациями и академическими институтами, чтобы обеспечить менеджеров необходимыми знаниями для максимизации эффективности корпоративного управления.

**4. Совершенствование правовых и экономических инструментов управления корпоративными активами.** Дальнейшим шагом на пути к повышению эффективности управления корпоративными активами является создание новых правовых и экономических инструментов, регулирующих управление корпоративной недвижимостью, пакетами акций и неоперационными активами. Рекомендуется модернизировать существующие законы об оценке и реализации бизнеса и выработать чёткие правила использования и продажи неоперационных активов. Это может привести к более эффективному использованию ресурсов и в то же время снизить риск бесхозяйственности и спекуляций.

**5. Внедрение экономико-математических моделей в структуру.** Рекомендуется внедрить экономико-математическое моделирование в сферу регулирования предпринимательской деятельности. Такие модели могут служить экономическим инструментом для прогнозирования влияния управленческих решений на развитие и оценку стоимости компаний. Разработка таких моделей может быть осуществлена в сотрудничестве с академическими институтами и международными консультантами и должна

рассматриваться как стратегический элемент содействия долгосрочной стабильности и эффективности предпринимательского сектора.

**6. Содействие правовой определённости и защите миноритарных акционеров.** Необходимо усилить правовую защиту прав миноритарных акционеров. Правовая база должна обеспечивать равный учёт интересов всех акционеров, особенно миноритарных. Этого можно добиться, создав механизм проверки корпоративных решений и поддержки прав акционеров, не обладающих большинством голосов. Кроме того, необходимо усилить законодательство по борьбе с конфликтом интересов и незаконным обогащением руководителей компаний.

Реализация данных рекомендаций не только повысит эффективность управления собственностью и корпоративного управления в Кыргызской Республике, но и будет способствовать повышению конкурентоспособности компаний в условиях переходной экономики. Создание более чёткой и прозрачной правовой и экономической базы позволит укрепить доверие инвесторов и будет способствовать устойчивому экономическому росту. Данная правовая рекомендация направлена на устранение существующих недостатков в управлении собственностью и корпоративном управлении в Кыргызской Республике и создание стабильной основы для успешного экономического развития. Она учитывает как теоретические, так и практические требования и предлагает комплексный подход к повышению эффективности и прозрачности корпоративного сектора.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

### НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА КР

1. Конституция Кыргызской Республики (Введена в действие Законом Кыргызской Республики от 5 мая 2021 года).
2. Гражданский кодекс КР от 8 мая 1996 года № 15 (В редакции Законов Кыргызской Республики от 22 июля 2024 года № 134).
3. Закон Кыргызской Республики «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество» (В редакции Законов КР от 6 марта 2003 года № 53, 15 августа 2023 года № 182).

### ОСНОВНАЯ ЛИТЕРАТУРА

4. Адова И.Б. Управление результативностью: обзор успешных корпоративных практик [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Адова И.Б.— Электрон. текстовые данные. — Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2018.— 200 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/91565.html>.— ЭБС «IPRbooks».
5. Асаул А. Н., Павлов В. И., Бескиерь Ф. И., Мышко. А. Менеджмент корпорации и корпоративное управление. - СПб.: Гуманистика. -2006. – 328с.
6. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. – СПб: Издательство "Питер", 1999. – 416 с. – (Серия "Теория и практика менеджмента").
7. Алпатов А.А. Эффективное управление долями и акциями. М.: ВШПП, 2000. 327 с.
8. Асаул А.Н., Х. С. Абаев, Ю. А. Молчанов. Управление, эксплуатация и развитие имущественных комплексов. СПб.: Гуманистика, 2007. 250 с.
9. Асаул, А.Н. Экономика недвижимости: учебник для вузов /А.Н. Асаул, С.Н. Иванов, М.К. Старовойтов. - Изд-во АНО «ИПЭВ», 2009. - 624 с.

10. Асаул, А.Н. Теория и практика управления и развития имущественных комплексов /А.Н. Асаул, Х.С. Абаев, Ю.А. Молчанов. - СПб.: Гумани-стика, 2006. - 250 с.
11. Артемова Л., Назарова А. Итоги экономического и социального развития в 2003 году // Экономист, №12, 2003. - стр. 19-24.
12. Асаул А. Н., Карасев А. В. Экономика недвижимости: Учебное пособие. - М.:МИКХиС, 2001 г.
13. Бежин, Е.В., Щербинина, А.А. Конкуренция и корпоративное управление: эмпирический анализ для российских фирм // Сборник докладов годовой тематической конференции НЭА «Образование, наука и модернизация». Москва: МШЭ МГУ им. М.В.Ломоносова, 2011. – URL: <https://publications.hse.ru/chapters/185435962> (дата обращения 16.12.2024). – Текст: электронный.
14. Бурлацкий А., Айбиндер Г., Головнина Г. Роль корпоративного управления в повышении капитализации компании // Управление компанией, 2003, № 2. с.15-18.
15. Блюмгардт А. Модели корпоративного управления. – К.: Наук мысль, 2003. – 380 с.
16. Блюмгардт А. Модели корпоративного управления. – К.: Наук мысль, 2003. – С. 13-14.
17. Берглов Э. Управление акционерными обществами в странах переходного периода: Теория и политическое значение в редакции Мазахики Аоки и Хьюнг-Ки. «Корпоративное управление экономики переходного периода: внутренний контроль и роль банков», Вашингтон. Всемирный Банк, 1993.
18. Булатов А.Н. Методические инструменты комплексной оценки экономической эффективности корпоративного управления: Автореф. дис. канд. экон. наук. Казань, 2002. - с.22.
19. Бандурин А.В, Дроздов С.А., Кушаков С.Н. Проблемы управления корпоративной собственностью. М.: «БУКВИЦА», 2000. 160 с.

20. Бойко, А.Н. Государственное регулирование экономики: учебное пособие / А.Н. Бойко. – Москва: Тривант, 2010. – 272 с. – ISBN 978-5-89513-182-4.
21. Боголепов К. Н. Разработка методики оценки эффективности управления недвижимостью корпорации // Экономико-правовое обеспечение функционирования хозяйствующих субъектов в России - С-Пб.: Межрегиональный институт экономики и права, 2006.
22. Боголепов К. Н. Использование недвижимости в соответствии с организационной стратегией корпорации // Экономика России: тенденции, перспективы, возможности - М.: ИНИОН РАН, 2006.
23. Боголепов К. Н. Методика управления корпоративным недвижимым имуществом // В прил. к журн. «Экономические науки» - 2005 г. -№3.
24. Боголепов К. Н. Разработка организационной стратегии корпорации в части управления недвижимостью // В прил. к журн. «Экономические науки» - 2005 г. - №4.
25. Буравлев А. И., Горчица Г. И., Саламатов В. Ю., Степановская И. А Стратегическое управление промышленными предприятиями и корпорациями. - М.: изд.: ФИЗМАТЛИТ, 2008. - 176 с.
26. 16.Волков, А.М. Швеция: социально-экономическая модель: Справочник / А.М. Волков. – Москва: Мысль, 1991. – 188 с. – ISBN 5-244-00533-2.
27. 17.Гутман Г., Лапыгин Ю. Собственность (сущность, формы, социальные последствия). Владимир, 1995. – 66 с.
28. Горемыкин, В.А. Экономика и управление недвижимостью: учебник / В.А. Горемыкин. - М.: МГИУ, 2007. - 345 с.
29. 18.Дорошенко, Л. Глобальный взгляд на корпоративное управление: по материалам McKinsey & Company, Inc. 03-12-2002.
30. 19.Задыхайло, Д. В. Корпоративное управление: учеб. пособие / Д.В. Задыхайло, О.Р. Кибенко, Г.В. Назарова. – Х.: Еспада, 2003. – 688с.

31. 20. Задачи системы внутреннего контроля и ее элементы изложены в книге Internal control - integrated framework. - COSO. - September 1992.
32. Зайцев Н. Л. Экономика промышленной корпорации: Учебник. - 4-е изд. - М.: ИНФРА-М, 2002 г.
33. 21. Ионцев М. Г. Акционерные общества. Правовые основы. Имущественные отношения. Защита прав акционеров. - М.: Издательство "Ось-89". 1999. - 144 с.
34. 22. Ионцев М. Г. Акционерные общества. Часть 2. Управление. Корпоративный контроль. - М.: Ось-89, 2000, 128 с.
35. 23. Исаков, И.И. Система корпоративного управления в Кыргызской Республике [Текст] / И.И. Исаков. - Бишкек, 2003. - 124 с.
36. Иволга А.Б. Экономическая безопасность и ее составляющие как основа жизнедеятельности корпорации // Молодой ученый. - 2012. - № 1. Т.1. - С. 113-116. [Электронный ресурс]. - URL: <http://www.moluch.ru/archive/36/4125>. (дата обращения: 22.03.2014).
37. 24. Когденко В.Г. Управление стоимостью компании. Ценностно-ориентированный менеджмент [Электронный ресурс]: учебник для бакалавров и магистров, обучающихся по направлениям «Экономика», «Менеджмент»/ Когденко В.Г., Мельник М.В.— Электрон. текстовые данные. — Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2017.— 447 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/81578.html>. — ЭБС «IPRbooks».
38. 25. Коланьков С.В. Управление недвижимостью [Электронный ресурс]: учебник/ Коланьков С.В.— Электрон. текстовые данные. — Саратов: Ай Пи Эр Медиа, 2019.— 202 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/78735.html>.— ЭБС «IPRbooks».
39. 26. Короткий С.В. Корпоративное управление [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Короткий С.В.— Электрон. текстовые данные. — Саратов: Вузовское образование, 2018.— 230 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/72357.html>.— ЭБС «IPRbooks».

40. 27.Коцба, Мадина. Методология управления корпоративной собственностью / Мадина Коцба. — Текст: непосредственный // Молодой ученый. — 2014. — № 4 (63). — С. 548-552. — URL: <https://moluch.ru/archive/63/10061/> (дата обращения: 16.12.2024).

41. Корпоративные финансы: Учебник для вузов / Под. ред. М.В.Романовского, А.И.Вострокнутовой. Стандарт третьего поколения. — СанктПетербург: Питер, 2014. — 592 с.: ил.; — ISBN978-5-459-00427-4. — Текст: непосредственный.

42. Корпоративные финансы: учебник для академического бакалавриата / И.В.Никитушкина, С.Г.Макарова, С.С.Студников: под общ.ред. И.В.Никитушкиной. — 2-е изд., перераб. и доп. - Москва: Издательство Юрайт, 2016. — 521 с. — ISBN978-5-9916-4764-9. — Текст: непосредственный.

43. Корпоративные финансы: Учебник / коллектив авторов: под ред. М.А.Эскиндарова, М.А.Федотовой. — Москва: КНОРУС, 2016. — 480 с. — ISBN978-5-406-04879-5. — DOI 10.15261/978-5-406-04879-5. — Текст: непосредственный.

44. Кальницкая, П.А. Корпоративное управление / Учебный курс. — Москва: Бизнес-школа СИНЕРГИЯ, 2011. — URL: [http://www.ebiblio.ru/xbook/new/xbook301/book/index/index.html?go=part-005\\*page.htm](http://www.ebiblio.ru/xbook/new/xbook301/book/index/index.html?go=part-005*page.htm) (дата обращения 16.12.2024). — Текст: электронный.

45. Карапетян, Д.. Корпоративное управление: основные понятия и результаты исследовательской практики / Карапетян, Д., Грачева М. // Управление компанией. — 2004. — № 1.

46. Козаченко, Г.В. Корпоративное управление: учебник для вузов / Г.В. Козаченко, А.Э. Воронкова. — Киев: Либра, 2004. — 368 с.

47. Калинин, А. А. Корпоративное управление: реалии и перспективы формирования российской модели // [www.iet.ru](http://www.iet.ru).

48. Калинин, А. А. Корпоративное управление: реалии и перспективы формирования российской модели 2002 // [www.iet.ru](http://www.iet.ru).; Пестрецова, О. Как обеспечить эффективность корпоративного управления // [www.iet.ru](http://www.iet.ru).



49. Корпоративное управление. Владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / Под ред. Марека Хесселя. Г., Джон Уайли энд Санз. –1996. – 240 с.
50. Козаченко Г.В., Воронкова А.Э. Корпоративное управление: учебник для вузов. – Киев: Либра, 2004. – 480 с.
51. Калинин А. А. Корпоративное управление: реалии и перспективы формирования российской модели 2002.
52. Корпоративное управление: Владельцы, директора и наемные работники, акционерные общества / Под ред. Марека Хесселя. М.: Джон Уайли энд Санз, 2000. 240 с.
53. Кудрявцева Е.В. Недвижимость как актив предприятия: воздействие на производственную деятельность. Вестник Томского государственного университета. Томск 2010. № 335. С. 121-123.
54. Ковалев А.П. Управление имуществом на предприятии: учебник / А.П. Ковалев. - М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2009. -272 с.
55. Король С. В. Методические основы повышения эффективности управления коммерческой недвижимостью социального назначения в промышленном комплексе // дисс. на соискание уч. степени к.э.н. - СПб.: СПбГИЭУ, 2005
56. Мамсуров, А.Б. Собственность в процессе развития системы экономических отношений: специальность 08.00.01 «Экономическая теория»: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Мамсуров Александр Борисович; Северо-Кавказский государственный технический университет. – Ставрополь, 2006. - 145 с. – Библиогр.: с. 131-145.
57. Мокропуло А.А. Управление финансовыми результатами предприятия [Электронный ресурс]: учебное пособие для студентов-бакалавров, обучающихся по направлению подготовки «Экономика» (профиль «Финансы и кредит»)/ Мокропуло А.А., Строгонова Е.И.— Электрон. текстовые данные.— Краснодар, Саратов: Южный институт

менеджмента, Ай Пи Эр Медиа, 2017.— 82 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/67215.html>.— ЭБС «IPRbooks».

58. Мазур И.И., Шапиро В. Д., Коротков Э.М., Ольдерогге Н.Г. Корпоративный менеджмент: Учебное пособие для студентов. М.: Омега-Л, 2005.-376 с.

59. Мейер К. У пошуках кращого директора. (Корпоративне управління в перехідних та ринкових економіках): пер. с англ. – К.: Основи, 1994. Стр.47; 60.

60. Максимов С.Н. Управление недвижимым имуществом: учебник / И.А Бузова и др.; под ред. С.Н. Максимова; ИНЖЭКОН. — СПб., 2009. — 470 с.: ил., табл., прил. – С. 331.

61. Мазур, И.И. Девелопмент: учеб. пособие/ И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогге; под общ. ред. проф. И.И. Мазура. - М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2004. - 521 с.

62. Максимов, С.Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости / С.Н. Максимов. - СПб.: Питер, 2000. - 272 с.

63. Максимов С.Н., Бачуринская И.А, Ворожейкина Н.Н. Аудит недвижимости как основа управления корпоративной недвижимостью // Вестник ИНЖЭКОНА. Серия: Экономика. – 2012. – Вып. 7(58). – С. 70–76.

64. Максимов С.Н. Управление недвижимостью в системе корпоративного управления // Экономика и управление собственностью. – 2012. – № 1. – С. 32–37.

65. Нуреев, Р.М. Теория общественного выбора. Глава 2. Базовые понятия / Р.М. Нуреев // Вопросы экономики. – 2002. – № 9. – С. 127-153. - ISSN: 0042-8736.

66. Озеров Е.С. Управление недвижимой собственностью [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Озеров Е.С.— Электрон. текстовые данные.— Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, 2012.— 392 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/43980.html>.— ЭБС «IPRbooks».

67. Оценка стоимости бизнеса: учебник / коллектив авторов; под ред. М.А.Эскиндарова, М.А.Федотовой. – Москва: КНОРУС, – 2015. – 320 с.: ил., табл.; 21 см.; – ISBN 978-5-406-04108-6. – Текст: непосредственный.
68. Полковников, Г. В. Корпоративное право в странах Западной Европы и России // Актуальные проблемы российского корпоративного права. TACIS Bistro Project BIS/00/123/026 'Strengthening the State of Law:Dissemination of the main Outputs and Results. - С. 25.
69. Родина, Г.А. Эволюция взглядов на отношения собственности: от «старой» к «новой» экономике / Г.А. Родина // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика – 2006. – № 4. – С. 3-24. – ISSN: 0130-0105.
130. Свирчевский, В.Д. Госсобственность: достояние страны или источник обогащения менеджмента / В.Д. Свирчевский // Собственность и рынок. – 2004. – № 4. – С. 11. – ISSN 1813-6966/.
70. Розанова, М.Н. Корпоративное управление: учебник для бакалавриата и магистратуры. – Москва: Издательство Юрайт, 2019. – 339 с. – ISBN978-5-534- 02854-6. – Текст: непосредственный.
71. Родина, Г.А. Эволюция взглядов на отношения собственности: от «старой» к «новой» экономике / Г.А. Родина // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика – 2006. – № 4. – С. 3-24. – ISSN: 0130-0105.
72. Развитие корпоратизма и корпоративных отношений в экономике Украины / Под ред. член-корр. НАН Украины В.И.Голикова. – К.: Ин-т экон. прогнозирования, 2002. – 304 с.
73. Радыгин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. – М.: ИЭПП, 1999.
74. Рязанова О.Е. Акционерная собственность в России: проблемы и пути развития. М.: Изд-во МГОУ, 2008. 226 с.
75. Стеценко Б. Становление отечественной модели корпоративного управления в контексте мирового опыта // Ценные бумаги Украины. – 2005. – № 35. С.10-12.

76. Сирил Лин. Корпоративное управление в переходных экономиках [Текст] / Лин Сирил // Сборник статей. ЦКР Аппарата Премьер-министра. – Бишкек, 1999. – С. 70–76.

77. Соловьев М. М., Захарченко В. В. Стратегические аспекты управления корпоративной недвижимостью // Сб. трудов Международной научно-практической конференции по теории активных систем, Москва, ИПУ РАН, 17-19.11.03. - М.: ТАС, том 2, 2003. - стр. 41-43.

78. Стародубровский В. Г. Исследование процессов функционирования корпораций разных форм собственности // Управление собственностью, №4, 2003. - стр. 30-45.

79. Теплова, Т.В. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т.В.Теплова. – Москва: Издательство Юрайт, 2013. – 655 с. – ISBN978-5-9916-3045-0. – Текст: непосредственный.

80. Теплова, Т.В. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т.В.Теплова. – Москва: Издательство Юрайт, 2013. – 655 с. – ISBN978-5-9916-3045-0. – Текст: непосредственный.

81. Тэпман Л. Н. Оценка недвижимости: Учеб. пособие для вузов // Под ред. Проф. В. А. Швандра. - М: ЮНИТИ-ДАНА, 2004 г. - 303 с.

82. Турсуналиева, Д.М. Развитие легкой промышленности в регионах Кыргызской Республики [Текст] / Д.М. Турсуналиева, Ж.Т. Чубурова // Актуальные проблемы современности: наука и общество. – 2018. – № 2. – С. 38-44.

83. Управление недвижимостью: учебник и практикум для академического бакалавриата / С. Н. Максимов [и др.]; под редакцией С. Н. Максимова. — 2-е изд., испр. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2019. — 416 с. — (Бакалавр. Академический курс). — ISBN 978-5-534-06673-9. — Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/433356> (дата обращения: 16.12.2024).

84. Управленческие финансы [Электронный ресурс]: учебник для бакалавриата/ И.Я. Лукасевич [и др.].— Электрон. текстовые данные.—

Москва: Прометей, 2019.— 374 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/94566.html>.— ЭБС «IPRbooks».

85. Управление акционерным обществом. МФК. – К.: Вид-во Столетие. 1999. – 186 с., с.15-18.

86. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / Под ред. Е. П. Губина. – М.: Юристъ. 1999. – 248 с.

87. Учебно-методическое пособие выпуск № 10. И.Л. Цуканов, Ю.А. Цыпкин, Т.В. Алхимова, А.С. Некрасов. «Практический пример оценки рыночной стоимости пакета акций предприятия» - М.: ООО «Фирма Блок», 2006, с. 64.

88. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / Под ред. Е. П. Губина. М.: Юристъ. 1999. - 248 с.

89. Управление недвижимостью: учебник и практикум для академического бакалавриата / С.Н. Максимов [и др.]: под. ред. С.Н. Максимова. – М.: Юрайт, 2016. – 388 с.

90. Управление корпоративной недвижимостью: учебник / С.Н. Максимов, И.А. Бачуринская. – СПб.: СПбГЭУ, 2013. – 412 с.

91. Хоменко Е.В. Основы управления нематериальными активами: учебное пособие / Хоменко Е.В. — Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2016. — 140 с. — ISBN 978-5-7782-3071-2. — Текст: электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [сайт]. — URL: <http://www.iprbookshop.ru/91644.html> (дата обращения: 16.12.2024).

92. Храброва, И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. – М., 2000. С.198.

93. Хиль В. Акционерный капитал и группы, заинтересованные в успехе предприятия // Проблемы теории и практики управления, 2002. — №5.

94. Чинчикеев В. Организация корпоративного управления в акционерном обществе // журнал Акционер. – 2003.–№ 2-3 февраль-март. С.44.

95. Чуб Б.А. Диверсифицированные корпорации в современной экономике России / Под ред. д.э.н. Бандурина В.В. М.: БУКВИЦА, 2000. - с. 184.
96. Шуклина, М.А. Основы корпоративного управления: учебник / М.А.Шуклина. – Москва: Университет «Синергия», 2019. – 304 с. – ISBN978-5-4257-0381-1. – Текст: непосредственный.
97. Шикина, С. А. Управление реальными активами промышленного предприятия на основе оценки уровня его инвестиционной активности: дис. ... канд. экон. наук. / С.А. Шикина. - Челябинск, 2013.
98. Шелудченко Ж.Н. Основные элементы формирования системы экономической безопасности промышленного предприятия // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2011. – Вып. 1(25). [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.uecs.ru/uecs-25-252010/item/314-2011-03-25-10-02-43> (дата обращения: 18.12.2024).
99. Этот вопрос нашел освещение в литературе: Асаул, А. Н. Экономика недвижимости / А.Н. Асаул. - СПб.: Изд-во Гуманистика, 2003. - 406с; Асаул, А. Н. Экономика недвижимости (II издание) / А. Н. Асаул. - СПб.; -М.: СПбГАСУ; изд-во АСВ -2004; Асаул, А. Н. Экономика недвижимости / А. Н. Асаул. - СПб: Питер, 2004; Асаул А.М. Економіка нерухомости / А. М. Асаул, І. А. Брижань, В. Я. Чевганова. - К : Лібра, 2004.; Економіка нерухомости / А.Н. Асаул [и др.]. -К: Держкомстату України, 2004 и др.
100. Экономика и управление недвижимостью: учебно-практическое пособие / под общ. ред. П.Г. Грабового. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2013. – 569 с.
101. Яковлев А.А. Спрос на право в сфере корпоративного управления: экономические аспекты М.: ГУ ВШЭ, 2004.
102. «Государственные финансы в экономике Кыргызской Республики»
103. А. Сарыбаев Бишкек 2005 «Наука и Образование»

104. Мусакожоев Ш.М. Экономика Кыргызской Республики. Бишкек, 2000 г.
105. Промышленность Кыргызской Республики 2018-2022 гг. (годовая публикация).
106. Официальный сайт Национального статистического комитета КР, [Электронный ресурс] Режим доступа [www// stat.kg](http://www.stat.kg)
107. Турсуналиева, Д.М. Развитие легкой промышленности в регионах Кыргызской Республики [Текст] / Д.М. Турсуналиева, Ж.Т. Чубурова // Актуальные проблемы современности: наука и общество. – 2018. – № 2. – С. 38-44.
108. Умаров, С.Т. Перспективы развития текстильной и швейной промышленности в Кыргызской Республике в рамках ЕАЭС [Текст] / С.Т. Умаров, Ж. Раимбердиева // Экономические науки. – 2017. – №62-3. – С. 244-246.;
109. Абдуллаев Н.А. Государство и собственность в переходной экономике. Вопросы теории и методологии. - Бишкек, 2002
110. Ассоциация предприятий легкой промышленности Кыргызской Республики «Легпром» [Электронный ресурс]: офиц. сайт: электрон. текстовые данные. – Бишкек, 2019. – Режим доступа: <http://legprom.kg/история/>. – Загл. с экрана.
111. Государственный комитет промышленности, энергетики и недропользования Кыргызской Республики [Электронный ресурс]: офиц. сайт: электрон. текстовые данные. – Бишкек, 2018.
112. Кыргызстан в цифрах. Статистический сборник [Текст]. – Бишкек: Национальный статистический комитет КР, 2019. – 357 с.
113. Акаев А.А. Переходная экономика глазами физика (математическая модель переходной экономики). – Б.,2000.
114. Мусакожоев Ш., Абдилдаев Б., Кудабаев З. Экономика Кыргызской Республики. – Б., 1999.