

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ОБЩЕСТВЕННО ЗНАЧИМЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

*Евгений Юрьевич Шек*

*Независимый исследователь*

*Высшая школа бизнеса и предпринимательства  
при Кабинете Министров Республики Узбекистан*

В условиях трансформации национальной экономики Республики Узбекистан и её последовательной интеграции в международные финансовые и инвестиционные рынки особую актуальность приобретает вопрос повышения качества корпоративного управления как ключевого институционального фактора устойчивого экономического роста. Корпоративное управление рассматривается не только как совокупность внутренних управленческих механизмов компании, но и как инструмент формирования доверия со стороны инвесторов, кредиторов, государства и общества в целом. В этой связи государственная политика в сфере корпоративного управления приобретает системный характер и распространяется как на крупнейшие предприятия, так и на более широкий круг хозяйствующих субъектов.

В конце 2025 года в Республике Узбекистан принят нормативно-правовой акт правительства, закрепляющий правовой статус и критерии отнесения юридических лиц к категории общественно значимых организаций (ОЗО). Данный документ имеет принципиальное значение, поскольку впервые на системном уровне определяет круг организаций, к которым применяются повышенные требования в части финансовой отчётности, прозрачности, аудита и корпоративного управления.

Смысл принятого нормативно-правового акта заключается в формировании институциональной основы для повышения доверия к крупнейшим и наиболее значимым субъектам экономики. ОЗО, как правило, характеризуются высокой концентрацией капитала, значительным участием государства, стратегическим положением в инфраструктурных и финансовых секторах, а также активным участием в рынках капитала. Любые управленческие сбои или недостатки прозрачности в таких организациях способны породить системные риски, затрагивающие не только отдельных инвесторов, но и финансовую стабильность страны в целом.

Принятый нормативно-правовой акт предусматривает:

установление чётких критериев признания организаций общественно значимыми;

формирование и регулярное обновление официального реестра ОЗО; обязательный переход таких организаций на международные стандарты финансовой отчётности;

усиление требований к раскрытию информации и независимому аудиту.

Таким образом, ОЗО рассматриваются государством как якорные элементы экономической системы, через которые формируются стандарты прозрачности, подотчётности и ответственного управления, распространяемые впоследствии на более широкий круг хозяйствующих субъектов.

Повышение уровня корпоративного управления в общественно значимых организациях направлено прежде всего на снижение агентских, финансовых и операционных рисков. Наличие формализованных органов управления, независимых директоров, комитетов совета директоров, прозрачных процедур принятия решений и контроля способствует повышению эффективности стратегического управления и снижению вероятности конфликтов интересов.

Для инвесторов и кредиторов высокий уровень корпоративного управления в ОЗО служит сигналом предсказуемости и устойчивости бизнеса. Это особенно важно в контексте развития фондового рынка, где именно крупные и общественно значимые эмитенты формируют основу рыночной ликвидности и инвестиционного спроса.

Несмотря на фокус государственной политики на общественно значимых организациях, структура экономики Узбекистана характеризуется доминированием обществ с ограниченной ответственностью. По данным официальной статистики, ООО составляют порядка трёх четвертей и более всех коммерческих организаций, действующих в стране. Именно в этой форме функционируют малые, средние и значительная часть быстрорастущих компаний, обеспечивающих занятость, инновационную активность и региональное развитие.

При этом для большинства ООО характерна упрощённая система управления, ориентированная преимущественно на интересы собственников и оперативные задачи бизнеса. В условиях традиционной модели финансирования, основанной на собственных средствах или ограниченном банковском кредитовании, такие подходы долгое время не рассматривались как фактор риска. Однако по мере развития финансовых рынков и усложнения источников капитала отсутствие развитых механизмов корпоративного управления становится существенным ограничением для дальнейшего роста.

Повышение уровня корпоративного управления в обществах с ограниченной ответственностью приобретает особую значимость в условиях, когда ООО:

- выходят за рамки семейного или узкого партнёрского бизнеса;
- привлекают внешнее финансирование;
- взаимодействуют с институциональными инвесторами;
- рассматривают трансформацию в акционерные общества или выход на рынок облигаций.

Корпоративное управление в ООО позволяет формализовать отношения между собственниками и менеджментом, обеспечить прозрачность финансовых потоков и повысить качество управленческих решений. Для внешних контрагентов — банков, инвесторов, фондов прямых инвестиций — наличие элементов корпоративного управления служит ключевым индикатором надёжности и управляемости бизнеса.

Одним из наиболее значимых эффектов внедрения корпоративного управления в ООО является расширение доступа к различным источникам финансирования. Прежде всего речь идёт о:

**Банковском кредитовании.** Формализованные системы управления, прозрачная отчётность и независимый контроль снижают кредитные риски для банков, что позволяет ООО получать финансирование на более выгодных условиях и на более длительные сроки.

**Долговом финансировании.** Развитие корпоративного управления открывает для ООО возможность выпуска корпоративных облигаций, в том числе на внутреннем рынке капитала. Для инвесторов наличие прозрачных управленческих процедур и качественной отчётности является ключевым условием участия в таких инструментах.

**Прямых и венчурных инвестиций.** Фонды прямых инвестиций и стратегические инвесторы, как правило, рассматривают корпоративное управление как обязательный элемент инвестиционной привлекательности. Его отсутствие существенно ограничивает возможность привлечения капитала в обмен на долю участия.

**Международного финансирования.** Для выхода на международные рынки капитала или привлечения финансирования от международных финансовых институтов ООО необходимо соответствовать базовым принципам корпоративного управления и прозрачности.

Корпоративное управление снижает информационную асимметрию между компанией и инвесторами, уменьшает неопределённость и, как следствие, снижает стоимость капитала.

Принятие нормативно-правового акта об общественно значимых организациях свидетельствует о переходе Республики Узбекистан к более зрелой модели регулирования корпоративного управления, ориентированной на долгосрочную устойчивость и доверие инвесторов. Вместе с тем устойчивый эффект от данных реформ возможен лишь при распространении принципов корпоративного управления на более широкий круг хозяйствующих субъектов, прежде всего общества с ограниченной ответственностью, которые составляют основу национальной экономики.

Повышение уровня корпоративного управления в ООО является не формальной обязанностью, а стратегическим инструментом развития бизнеса, снижения рисков и расширения доступа к финансовым ресурсам. В этом контексте формирование культуры корпоративного управления в секторе ООО может рассматриваться как следующий логический этап эволюции корпоративной среды и важное условие развития рынка капитала и инвестиционного климата Республики Узбекистан.