

СОВРЕМЕННЫЙ ЭТАП ФОРМИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ В УСЛОВИЯХ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО ОКРУЖЕНИЯ

Е.А. Головчанская, МИУ, к.э.н., доцент
И.А. Кирсанова, БГУ, экономический факультет, преподаватель

Аннотация

Рассматривается поэтапный процесс формирования институционального окружения корпоративного управления в экономическом пространстве Республики Беларусь. Характеризуются современные факторы и условия его развития с выявлением проблем и противоречий, оказывающих непосредственное влияние на институциональное развитие корпоративного управления.

Ключевые слова: корпоративное управление, институциональное окружение, трансформационная экономика, бюрократический режим, промежуточный режим, рыночный режим, сетевые взаимоотношения.

CURRENT STAGE OF FORMATION CORPORATE GOVERNANCE IN THE INSTITUTIONAL ENVIRONMENT REPUBLIC OF BELARUS

E. Golovchanskaya, PhD, lecturer, MIG
I. Kirsanova, lecturer, BSU

Abstract

We consider a phased process of formation of the institutional environment of corporate governance in the economic space of Belarus. Characterized by modern factors and conditions of its development with the identification of problems and contradictions that have a direct impact on the institutional development of the corporate governance.

Keywords: corporate governance, institutional environment, transformation economy, bureaucratic regime, intermediate regime, market conditions, network relationships.

Формирование и развитие национальной модели корпоративного управления является частью институциональных изменений в Республике Беларусь, где ключевым вопросом выступает стабильность институционального окружения [17]. Институциональное окружение характеризует общую устойчивость сложившихся структур собственности и правил присвоения на протяжении всего периода осуществления долгосрочных инвестиций. Данное понятие также включает в себя политическую и правовую устойчивость, эффективный судебный инфорсмент, культуру контрактов и «характеристики доверия» [9].

Проблемы, свойственные зарождающемуся институту корпоративного управления, неразрывно связаны с переходными процессами экономического развития Беларуси, что обуславливает определенную специфику формирования институционального окружения.

Исследования в области трансформации экономики показывают, что рыночные преобразования в странах с переходной экономикой могут быть разделены на три этапа: ранний или бюрократический; промежуточный, или основанный на сетевых взаимоотношениях; поздний или рыночный [3], [5], [8].

Соответственно в странах с переходной экономикой, на разных стадиях трансформации возникают различные режимы корпоративного управления [3], [6], [8]: бюрократический; основанный на сетевых взаимоотношениях; рыночный. Каждому из выделенных этапов характерно определенное институциональное окружение.

При этом бюрократический режим характеризуется иерархическими и бюрократическими структурами, сильным вмешательством государства в управление компаниями [1], [5], слабой защищенностью прав миноритарных акционеров, неразвитостью фондового рынка.

Следующий режим корпоративного управления, основанный на сетевых взаимоотношениях, предполагает неформальные ограничения (например, социальные отношения и нормы, личная власть, перекрестные владения акциями и советы директоров и т.д.) [6], [7].

Рыночное корпоративное управление включает в себя рынок корпоративного контроля и рынок труда топ-менеджеров, что описано в наиболее известных трудах по корпоративному управлению (например, [2], [4]), а также и другие механизмы, непосредственно или косвенно основанные на рыночных силах, формальных правилах, и правоприменительной деятельности [19].

Более подробно данные этапы, их институциональное окружение, а также соответствующие режимы корпоративного управления методологически представлены нами в работах [14] и [15].

Примем на себя смелость предположить, что, в рамках такой периодизации, трансформация экономики Беларуси остановилась на раннем этапе, и ограничивается бюрократическими подходами в сфере корпоративного управления. Обоснование данного предположения приведем, осуществив краткий анализ институционального окружения управления корпорациями на данном этапе экономического развития.

Первым фактором, указывающим на доминирование бюрократического режима корпоративного управления, является факт существенного вмешательства в экономику государства, волевой позицией высшего руководства страны в сфере корпоративного управления.

Согласно оценке Европейского банка реконструкции и развития [12], в 2011 г. доля продукции, произведенной принадлежащими государству или предприятиями, контролируемые государством, составила 70 % ВВП Беларуси. Другие исследования показали, что в 2012 году 617 акционерных обществ, или 84% общего количества имели долю государства в уставном фонде, что превышает уровень 2011 года на 9,3% [10]. С этой точки зрения экономика Беларуси скорее напоминает плановую, чем рыночную. Из заявленных в плане на 2011-2013 гг. 244 –х предприятий были приватизированы только 39 на общую сумму приблизительно 43 млн.долл.США. В 2012 году в список приватизации дополнительно включили еще 19 предприятий сумма приватизации которых должна была составить 2,5 млрд.долл.США. Но 30 марта 2012 г. решением Президента Республики Беларусь детализированные списки по приватизации были отменены. И в настоящий момент любое госпредприятие может быть приватизировано, при условии, согласования высокой цены за активы. В то же время закон о приватизации гласит, что соглашение о приватизации свыше суммы 50.000 долл. США должно быть одобрено президентом [18]. В результате запланированных показателей достичь не удалось и в 2012 г. доходы от приватизации составили 1,8 млн. долл. США.

Сохранив госконтроль над большей частью экономики, белорусские власти допускают лишь эпизодические приватизационные сделки, что зачастую вызывает критические замечания экспертов. Однако, медленная приватизация в Беларуси имеет и свои положительные черты: во-первых, у нас есть шанс не повторить поспешных реформ России и ГДР, а во-вторых, это позволяет выдерживать идеологию социально-ориентированной белорусской модели. Тем не менее, следует оговориться, что реформы в стране протекают не просто медленнее, чем в других постсоциалистических странах, они не поспевают «сами за собой», т.е. планы по приватизации, утвержденные правительством, как правило, из года в год не выполняются. Эксперты выделяют ряд причин, основными из которых является сопротивление директората подлежащих приватизации предприятий, возможным институциональным изменениям в силу слабой управленческой подготовки; сдерживание республиканскими органами преобразование подведомственных предприятий, так как это «сужает» сферу влияния отраслевых органов управления, завышенная цена (по мнению потенциальных инвесторов) предприятий и др. Более того, в последнее время власти страны начали проводить политику национализации ранее приватизированных предприятий. Так, были национализированы ОАО «Пинскдрев», ОАО «Спартак», ОАО «Коммунарка», МО ОАО «Луч» и др.

Отметим, что ряд ученых сходится в оценке корпоративного управления, присущей ранней стадии трансформации, как ориентированного на поддержку государства. Государство является

доминирующим источником ресурсов для развития корпорации, а также главным его контролером [14].

Вторым фактором, указывающим на раннюю стадию развития института корпоративного управления Беларуси является неразвитость фондового рынка. Позиция руководства страны в данном вопросе также неоднозначна. В 1998 году был введен мораторий на продажу акций приватизируемых предприятий. В 2009 году началась его частичная отмена, которая полностью закончилась в 1 января 2011 года. После отмены на фондовом рынке отмечалась невиданная ранее активность, однако более внимательный взгляд заметит тенденцию формирования пакетов акций стратегических инвесторов и практически отсутствие сделок между портфельными. По мнению ряда экспертов, менеджмент белорусских предприятий до сих пор рассматривает акции как инструмент контроля, но не привлечения долгосрочных инвестиций. То есть при обращении на вторичном рынке практически любая покупка акций будет рассматриваться как попытка враждебного поглощения. Таким образом, существует объективная необходимость в создании института портфельных инвесторов, что позволит сдвинуть фондовый рынок с мертвой точки. Эксперты не ожидают качественного изменения фондового рынка после 1 января 2011 года. По их мнению, полная отмена моратория – необходимое, но недостаточное условие для качественного изменения рынка.

Такой рынок может возникнуть как следствие целенаправленных шагов органов госуправления в целом и регулятора в частности. В качестве таких шагов эксперты предлагают выставление на продажу 3-5% таких предприятий, как, например, ОАО "Белтрансгаз", ОАО «МАЗ», что создало бы "голубые фишки", которые послужили бы локомотивом для появления ликвидного рынка акций", создание института коллективных инвесторов [20].

Третьим фактором, который подтверждает нахождение институтов корпоративного управления Беларуси на ранней стадии развития, является слабость защиты прав миноритарных акционеров, и неразвитый, так называемый, судебный инфорсмент в данной сфере.

К одной из основных проблем следует отнести дивидендную политику предприятий, которая в соответствии с международными принципами корпоративного управления должна быть направлена на максимизацию прибыли акционеров. Вместе с тем, большинство владельцев как простых, так и привилегированных акций вместо дивидендов получают заверения от менеджмента, что предприятие работает в убыток, при этом, не имея реальных рычагов для проверки верности таких утверждений.

В Беларуси значительное число держателей ценных бумаг приватизированных объектов за долгие годы никаких дивидендов так и не увидели, либо получали незначительные суммы. В основном это касается держателей акций тех предприятий, на акции которых были обменены чеки «Имущество» [13]. Например, в 1038 открытых акционерных обществах не начисляли дивидендов вообще. У 59 обществ они были начислены в размере менее 1 рубля, 579 - от 1 до 100 рублей, 354 - от 100 до 1 000 рублей, и 59 - свыше 10 000 рублей.

Акционеры имеют право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса по вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров. Решение о выплате дивидендов относится к исключительной компетенции общего собрания акционеров. Общие собрания акционеров должны проходить не реже одного раза в год в срок, определенный уставом. Но, как отмечают в Министерстве финансов, это правило – одно из наиболее часто нарушаемых [16]. Также типичным нарушением является то, что на годовых общих собраниях не рассматриваются или не утверждаются годовые отчеты, бухгалтерские балансы, отчеты о прибылях и убытках, также как и не избираются члены ревизионной комиссии. А это один из механизмов контроля финансовой деятельности хозяйственного общества.

Следующая проблема защиты прав миноритарных акционеров заключается в том, что в силу отсутствия рыночных способов определения цены акции, их зачастую скупают по заниженной цене. Яркий пример – возмущение акционеров ОАО «Брестский чулочный комбинат» в 2011 году, когда через несколько дней после продажи своих акций трудовым коллективом, их цена взлетела более, чем в 5 раз. Дело было в использовании некоторыми участниками корпорации инсайдерской информации о создании холдинга с участием данного предприятия, что увеличило стоимость акций. Если рассматривать данную ситуацию через призму международных принципов корпоративного управления, то заметны нарушения некоторых из них (например, принцип, зафиксированный Конфедерацией Европейских акционеров, суть которого заключается в том, что компании должны немедленно раскрывать информацию, которая может повлиять на стоимость акций).

Кроме того, в Беларуси не работает принцип максимизации стоимости компаний или цены акций. Это происходит с одной стороны в силу незаинтересованности менеджмента в их росте, отсутствия системы стимулирования топ-менеджеров, различных бонусных и опционных схем, которые могли бы заинтересовать менеджмент, нивелируя одновременно проблему «принципал-агент», лежащую в основе управления корпорациями.

То есть проблема защиты прав миноритарных акционеров, неразрывно связанная с неразвитостью фондового рынка, института портфельных инвесторов, также подтверждает факт использования белорусским деловым сообществом раннего бюрократического корпоративного управления.

Отметим, что сама жизнь, целевые ориентиры экономики, диктуют необходимость обратить взоры не только исследователей, но и чиновников на проблемы корпоративного управления в Беларуси. Для развития корпоративного управления в Беларуси нужны активные меры, такое мнение высказала начальник управления совершенствования организационных форм управления Минэкономики [11]. По мнению чиновника, одной из основных причин, которые препятствуют развитию корпоративного управления в Беларуси, как, в принципе, и в других странах СНГ, является недооценка его роли.

В мае-июне 2012 Минэкономики провело экспресс-исследование практики корпоративного управления в обществах с участием государства. Общий вывод заключается в том, что его состояние оставляет желать лучшего. Единственным исключением является корпоративное управление в банковской сфере, динамика которого отличается в лучшую сторону.

Таким образом, современный этап институционального развития корпоративного управления в Республике Беларусь в условиях институционального окружения характеризуется бюрократическим режимом, связанным с существенным государственным влиянием, слабой защищенностью прав миноритарных акционеров и все еще формирующимся фондовым рынком.

Ключевой задачей в развитии институтов корпоративного управления Республики Беларусь является настройка существующей модели в соответствии со стадией трансформационных изменений экономики Беларуси. Проблема укрепления стабильности институциональной среды корпоративного управления должна основываться не на ужесточение административных мер, а на понимании реальных механизмов и особенностей функционирования современных моделей корпоративного управления. В этой связи актуальной задачей остается комплексный анализ микро-, и макроуровней корпоративного управления с точки зрения адекватности и эффективности.

Список использованных источников

1. Boisot, M., & Child, J. (1988). The iron law of fiefs: Bureaucratic failure and the problem of governance in the Chinese economic reforms. *Administrative Science Quarterly*, 33, 507-527.
2. Jensen, MC (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48, 831-880.
3. King, LP (2001). *The basic features of postcommunist capitalism in Eastern Europe: Firms in Hungary, the Czech Republic, and Slovakia*, Westport, CT: Praeger
4. La Porta, R., Lopez de Silanes, F., & Shleifer, A. (1998). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54, 471-517.
5. Le, S., Kroll, M., & Walters, B. (2010). The impact of institutional changes on corporate governance mechanisms in transition economies. *Journal of Management and Governance*, 14, 91-114.
6. McMillan, J., & Woodruff, C. (2000). Private order under dysfunctional public order. *Michigan Law Review*, 98, 2421-2458.
7. Ouchi, WG (1979). A conceptual framework for the design of organizational control mechanisms. *Management Science*, 25, 833-848.
8. Peng, MW, & Heath, PS (1996). The growth of the firm in planned economies in transition: Institutions, organizations, and strategic choice. *Academy of Management Review*, 21, 492-528.
9. Williamson, *The Evolving Science of Organization*.-*Journal of Institutional and Theoretical Economics*.-1993.- p.36-63
10. В 2012 году белорусские банки выплатили дивидендов в бюджет государства в 7,7 раза больше, чем в 2011. Электр. Ресурс. Режим доступа: <http://select.by/content/view/4895/802/> Дата доступа: 07.04.13

11. Для развития корпоративного управления в Беларуси нужны активные меры – Минэкономики. Официальный сайт БЕЛТА.-14 сентябрь 2012//Электр. Ресурс. Режим доступа: http://www.belta.by/ru/all_news/economics/Dlja-razvitija-korporativnogo-upravlenija-v-Belarusi-nuzhny-aktivnye-meryMinekonomiki_i_608540.html
 12. Доклад о переходном процессе. Европейский банк реконструкции и развития.-2011
 13. Какие дивиденды получают чековые акционеры?//НЭГ.- №10(1029) от 06.02.2007 / Режим доступа: http://www.neg.by/publication/2007_02_06_7790.html
 14. Кирсанова И.А. Институты корпоративного управления в транзитивной экономике// Матеріали II Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції "Стратегічні напрями розвитку національної економіки у посткризовий період" 18-19 березня 2013 р., м. Львів
 15. Кирсанова И.А. Динамика режимов корпоративного управления в транзитивных экономиках // Матеріали II Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції "Стратегічні напрями розвитку національної економіки у посткризовий період" 18-19 березня 2013 р., м. Львів
 16. Можно ли разбогатеть на акциях белорусских предприятий?-Аргументы и факты в Беларуси.- Электр. Ресурс. Режим доступа: <http://www.aif.by/ru/social/money/item/18009-akcii.html>
 17. Радыгин А.Д. Внешние механизмы корпоративного управления/А.Д. Радыгин, Р.М. Энтов и др.- М.:ИЭПП, 2007.-301с.
 18. **Рекомендации по приватизации в Беларуси.**-Экспертное сообщество Беларуси. Электр. ресурс. Режим доступа: <http://nmnby.eu/news/analytics/4852.html>
 19. Сенько А.Н. Корпоративные интересы и проблемы экономической безопасности национального производства / А.Н. Сенько // Веснік БДУ. Серья 3. – 2006. – № 1. С. 79–82.
 20. Тарасов В. Как стать \$-миллионером. В Беларуси//Дело.-10.апреля 2010 г.
 21. Тарасов В. Скупка акций продолжается.-Белорусы и рынок.- №3 (938), 24-30 января 2011 г. Электр. Ресурс. Режим доступа: <http://belmarket.by/ru/110/150/8592>
 22. Кирсанова И.А. [Формирование белорусской модели корпоративного управления в контексте мирового опыта](#)//Материалы XII научно-практической конференции студентов и аспирантов экономического факультета Белорусского государственного университета "Молодые экономисты БГУ - народному хозяйству", Минск 2011
-