

## КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ

М. ШАХУБ<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup>Белорусский государственный университет, пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь

Освещаются проблемные вопросы организации корпоративного управления на государственных предприятиях. Акцент делается на специфике государственного сектора экономики и его подсекторов: стратегического и военного. Предлагается методика измерения качества корпоративного управления госпредприятиями.

**Ключевые слова:** государственные предприятия; корпоративное управление; права и обязанности независимых директоров.

## CORPORATE GOVERNANCE OF STATE ENTERPRISES

M. SHAHOB<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Belarusian State University, 4 Niezaliežnasci Avenue, Minsk 220030, Belarus

Problematic issues of the organization of corporate governance at state enterprises are covered. The emphasis is on the specifics of the state sector of the economy and its subsectors: strategic and military. A methodology for measuring the quality of corporate governance by state enterprises is proposed.

**Key words:** state enterprises; corporate governance; rights and duties of independent directors.

### Введение

В экономике всех стран имеются предприятия, находящиеся в государственной собственности. Как правило, государственные предприятия (*public enterprises, state owner enterprises, SOT*) – это юридические лица с долей государственной собственности более 50 % (контрольный пакет в открытых акционерных обществах, в форме которых организована большая часть государственных предприятий).

В странах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) действует около 2000 госкомпаний, в них занято примерно 6 млн человек. Чаще всего это предприятия в сферах энергоснабжения, газораспределения, транспорта, финансов. Особенно важную роль государственные предприятия играют в Южной Корее, Норвегии, Франции, Китае, России, Беларуси. В странах ЕС около 11 млн человек работают на госпредприятиях и обеспечивают 10 % ВВП и 13 % инвестиций. В рейтинге *Forbes Global* среди 2000 крупнейших в мире компаний около 200 – государственные, действующие в 37 странах. При этом Китай представляют более 70 компаний, Индию – 30, Россию и ОАЭ – по 9, Малайзию – 8. В США госкомпаниями являются Национальное управление по авионавигации и исследо-

---

#### Образец цитирования:

Шахуб М. Корпоративное управление государственными предприятиями // Журн. Белорус. гос. ун-та. Экономика 2018. № 1. С. 49–55.

#### For citation:

Shahob M. Corporate governance of state enterprises. *J. Belarus. State Univ. Econ.* 2018. No. 1. P. 49–55 (in Russ.).

---

#### Автор:

**Мухтар Шахуб** – аспирант кафедры аналитической экономики и эконометрики экономического факультета. Научный руководитель – профессор, доктор физико-математических наук М. М. Ковалев.

#### Author:

**Mokhtar Shahob**, postgraduate student at the department of analytical economics and econometrics, faculty of economics. [moktarshop@yahoo.com](mailto:moktarshop@yahoo.com)

ванию космического пространства, Экспортно-импортный банк, почта, корпорация железнодорожных пассажирских перевозок. Даже в либеральном Сингапуре в собственности государства находятся морской порт, аэропорт, мобильный оператор, авиакомпания.

Большинство крупнейших госпредприятий юридически являются открытыми акционерными обществами. Фундамент управления открытыми акционерными обществами – наблюдательный совет (совет директоров) и руководители (топ-менеджеры) предприятия. Считается, что такая система разделения власти дает наилучшие результаты, сдерживает коррупцию и позволяет реализовывать стратегические цели предприятий.

Вопросы корпоративного управления на госпредприятиях, которые важны для Беларуси из-за их большого количества в экономике страны, в белорусской научной литературе практически не исследованы. В связи с этим данную статью, предоставляющую на основе международного опыта практические рекомендации, можно назвать небольшим шагом в указанном направлении.

### Терминология и эволюция корпоративного управления

Приведем одно из лучших, на наш взгляд, определений корпоративного управления, принадлежащее Международной финансовой корпорации: «Корпоративное управление – это система взаимоотношений между органами компании, акционерами и заинтересованными лицами, которая отражает баланс их интересов и направлена на получение максимальной прибыли от деятельности компании в соответствии с действующим законодательством с учетом международных стандартов»<sup>1</sup>. Иными словами, корпоративное управление – это система отчетности перед акционерами для лиц, которым доверено руководство компанией. Часто для коммерческих компаний корпоративное управление определяется как комплекс мер и правил, помогающих акционерам контролировать руководство компании и влиять на менеджмент в целях максимизации прибыли и стоимости компании [1]. Данное определение в первую очередь относится к коммерческим, а не к государственным компаниям.

Обобщив все определения и понятия, можно сделать вывод о том, что корпоративное управление – это комплекс систем, регулирующих взаимоотношения между руководством компании, советом директоров, акционерами и другими заинтересованными лицами; контроль за деятельностью компании; определение целей компании и создание заинтересованности у совета директоров и руководства в средствах их достижения.

Возникновение проблемы корпоративного управления связано с появлением крупных корпораций на рубеже XIX–XX вв., когда начался процесс разделения прав собственности и управления. Ранее Рокфеллеры и Морган были полновластными хозяевами и держали в одних руках как исполнительные, так и контрольные функции руководства.

В начале 1930-х гг. собственники стали расширять сферы своей деятельности и были вынуждены передавать исполнительные функции другим лицам. Наемным менеджерам высшего звена было доверено принятие решений не только по текущим, но и по стратегическим вопросам. Как только это произошло, стало очевидно возникновение конфликта интересов управленцев и акционеров. Акционерам был нужен рост капитализации, а топ-менеджерам – солидный статус, высокая зарплата и бонусы. История корпоративного управления является историей противостояния интересов этих основных сторон.

До 1950-х гг. длился этап сильных менеджеров и слабых собственников. Высшие управленцы, играя на разногласиях собственников, фактически стали полновластными хозяевами предприятий.

В 1950-е гг. начала расти инвестиционная активность, к 1990 г. доля институциональных инвесторов в акционерном капитале США составляла большую часть (сегодня более 60 %), появились портфельные инвесторы.

Оба новых кластера владельцев хотели, во-первых, знать, как компания учитывает их интересы, включая миноритарных собственников, во-вторых, иметь возможность оценивать свои риски, в-третьих, понимать особенности функционирования компании, ее стратегию.

По результатам сравнения стандартов корпоративного управления в разных компаниях собственники (инвесторы) организовали разработку кодексов корпоративного управления, в которых распределяли исполнительные и контрольные функции и закрепляли процедуры доступа акционеров к информации. Первые кодексы корпоративного управления разработали *Cadbery* (Великобритания), *General Motors* (США), *Day report* (Канада).

Автор первого в мире кодекса корпоративного управления сэр Адриан Кэдбери вложил в понятие корпоративного управления следующий смысл: «Корпоративным управлением называется набор структур и процессов для управления компанией и контроля за ее деятельностью» [2].

<sup>1</sup>International Finance Corporation. World Bank group [Electronic resource]. URL: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/home](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home) (date of access: 18.12.2017). Здесь и далее перевод наш. – М. III.

В 1999 г. консультативная группа бизнес-сектора ОЭСР сформулировала документ *Principles of Corporate Governance*, который был одобрен странами – членами ОЭСР. Начался третий этап в истории корпоративного управления.

Позднее ОЭСР подготовила дополнительный документ – «Руководство ОЭСР по корпоративному управлению государственными предприятиями» [1] (далее – Руководство ОЭСР). В 2015 г. была обновлена последняя его версия. ОЭСР считает, что при организации советов директоров госпредприятий и в практике их деятельности государству нужно строго разделить права собственника и регулятора и обеспечить равные условия для конкуренции государственных и частных предприятий [2].

Принципы корпоративного управления ОЭСР носят рекомендательный характер и могут использоваться правительствами в качестве отправной точки для оценки и совершенствования действующего законодательства, а также самими корпорациями с целью выработать систему корпоративного управления и улучшить практическую деятельность.

К четырем главным принципам корпоративного управления, которые должны быть положены в основу каждой управленческой системы, относятся:

1) *принцип участников* – предполагает, что любая система корпоративного управления должна защищать права владельцев акций, долей хозяйственного общества;

2) *равное отношение к участникам* – обеспечивает равное отношение ко всем владельцам акций или долей, включая миноритарных акционеров и иностранных инвесторов. Соблюдение данного правила очень часто ставится под угрозу самим законодателем, который пытается обеспечивать большую защиту определенным категориям участников. Следует понимать, что речь идет о том, что обеспечение прав одних участников не должно происходить в ущерб другим;

3) *роль заинтересованных лиц в управлении корпорацией* – подразумевает, что любая система корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом права всех заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между хозяйственным обществом и всеми заинтересованными лицами в целях увеличения доходности (достижения иных целей, поставленных при создании общества), создания новых рабочих мест и достижения финансовой устойчивости корпоративного сектора;

4) *раскрытие информации и прозрачность* – утверждает, что система корпоративного управления должна быть четкой и понятной как для инсайдеров, так и для третьих лиц, а также обеспечивать своевременное раскрытие точной информации обо всех существенных аспектах функционирования общества, включая финансовое положение, результаты деятельности, сведения о структуре собственности и управления.

Центральная фигура – независимый от корпорации директор, к которому ОЭСР предъявляет следующие требования:

- директор и его родственники не должны работать в корпорации, иметь акции и являться представителями государства;
- голоса независимых директоров, как правило, необходимо считать отдельно.

Позднее многие страны конкретизировали принципы ОЭСР в страновых кодексах.

Следующим этапом в рассмотрении вопроса о корпоративном управлении является анализ взаимодействия между основными органами управления. То, как взаимодействуют между собой акционеры, менеджеры и директора, представлено на рис. 1. Суть корпоративного управления заключается в том, чтобы дать акционерам возможность эффективно контролировать и мониторить деятельность менеджмента и тем самым способствовать увеличению капитализации компании. Этот контроль подразумевает как внутренние процедуры управления, так и внешние правовые и регулирующие механизмы. Акционеры хотят четко знать, какую именно ответственность за достигнутые результаты несут высшие должностные лица компании. Инвесторы, в свою очередь, желают понимать, будет ли у них реальная возможность влиять на принятие важных решений.

Очень важно понимать отличие корпоративного управления от руководства компанией, что схематично представлено на рисунке 2.

Согласно Руководству ОЭСР наблюдательный совет (совет директоров) выполняет следующие функции:

- выработка, оценка и мониторинг стратегии компании;
- управление ключевыми ресурсами (ключевые должности и их вознаграждение, крупные контракты);
- установление норм поведения корпорации (утверждение важнейших нормативных документов).

Базельский комитет по банковскому надзору в 2012 г. принял «Принципы корпоративного управления для банков».

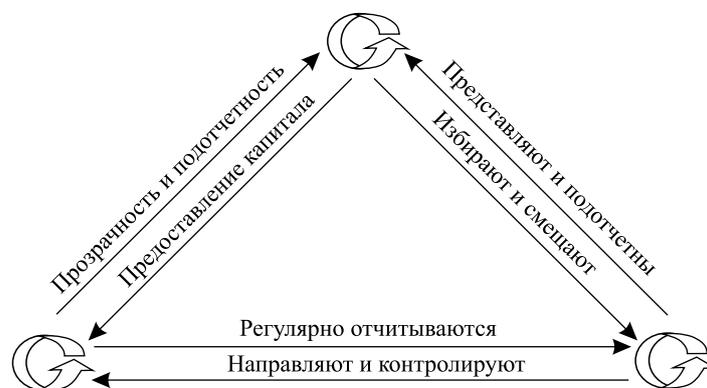


Рис. 1. Взаимодействие между основными органами управления

Fig. 1. Interaction between the main governing bodies

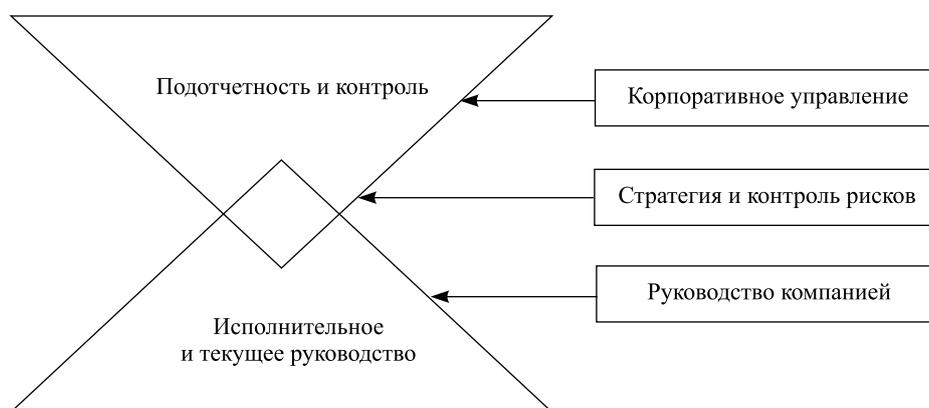


Рис. 2. Отличие корпоративного управления от руководства

Fig. 2. Difference between corporate management and management

В мире сложились две модели корпоративного управления:

1) американская – включает в себя унитарный совет директоров, состоящий примерно из 12 членов (9 независимых и 3 исполнительных), все они являются доверенными лицами акционеров;

2) европейская (немецкая) – вытекает из специфики собственности в Европе: 90 % собственников – это институты (банки и другие компании), причем, как правило, 3 владеют более чем 50 % собственности. В результате в Европе наблюдательный совет в основном осуществляет надзор, а исполнительный – управление. Безопасность капиталовложений доминирует над получением прибыли. В состав наблюдательного совета в Европе обязательно включают представителей трудового коллектива и банков, кредитующих предприятие.

В 2014 г. был принят Кодекс корпоративного управления Российской Федерации. Однако, по мнению Всемирного банка, он внедряется медленно и при этом в корпоративном управлении сохраняются следующие недостатки:

- ограниченная независимость советов директоров (27 % состава в России против 60 % в Германии и Великобритании);
- недостаточная корпоративная прозрачность;
- неэффективная защита прав миноритарных акционеров;
- несогласованность между суммами вознаграждений и показателями эффективности компаний.

Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2016 г. показал, что в стране необходима модернизация корпоративного управления по следующим основным направлениям:

1) вознаграждение топ-менеджмента, в частности, принятие пакета мер, направленных на усиление контроля акционеров за уровнем вознаграждения топ-менеджмента компании. В том числе устанавливаются требования для комитета совета директоров, согласно которому при определении размера вознаграждения необходимо учитывать мнение акционеров и представителей работников, повышать прозрачность системы вознаграждения, в том числе путем раскрытия целей бонусных выплат и установления коэффициента привязки уровня вознаграждения топ-менеджера к средней зарплате в компании;

2) усиление роли работников, контрагентов и потребителей, в частности, установление требования включать представителей работников в советы директоров, а также публиковать на сайте компании все договоренности и намерения относительно управления корпорацией;

3) усиление роли регулятора и наделение его полномочиями требовать принудительного исполнения положений кодекса.

Одна из глав Руководства ОЭСР посвящена функции государства как собственника. Главное в корпоративном управлении госпредприятием – определить, как с помощью наблюдательного совета государство будет реализовывать свою политику в отношении собственности на практике, оставляя руководству хозяйственную автономию в повседневном управлении для достижения поставленных наблюдательным советом целей.

ОЭСР считает, что необходимо уйти от отраслевого принципа и централизовать функции собственника. Так, например, Международный валютный фонд предлагает Беларуси это сделать в Государственном комитете по имуществу. Представляется, что на данном этапе целесообразнее применять дуальную модель, при которой в наблюдательном совете за стратегическое развитие отвечает представитель отраслевого министерства (концерна), а за приумножение собственности (эффективность) – директор от Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь.

Еще одна проблема в данном виде собственности заключается в решении вопроса о том, каким образом избежать распыления и дублирования ответственности в цепочке влияющих на руководство предприятия лиц (менеджеры, совет директоров, представители собственника, министерства, правительства) при отсутствии такого явного хозяина, как на частных предприятиях. Руководство ОЭСР учитывает, что существуют различные национальные модели совета директоров, но в большинстве случаев контроль относится к наблюдательному совету, а руководство – это исполнительная власть предприятия, осуществляющая текущее управление. Следуя немецкому примеру, в наблюдательные советы Беларуси должен входить представитель банка, кредитующего предприятие.

Государство, как собственник, должно наладить эффективный и регулярный мониторинг и оценку результатов деятельности госпредприятия, в том числе с помощью внешних аудиторов, обязательных для крупных предприятий и органов государственного контроля. С последними должен постоянно взаимодействовать наблюдательный совет.

Важным моментом является вознаграждение членов совета, включая госслужащих (это их дополнительная работа), что должно мотивировать и привлекать к работе в компании квалифицированных специалистов.

На смешанных госпредприятиях с частными акционерами необходимо организовать эффективное взаимодействие всех собственников и способствовать участию в управлении миноритариев.

Обязанности, права и этические требования членов наблюдательных советов должны быть четко регламентированы. Необходимо, чтобы члены совета имели полномочия рекомендовать к назначению или снятию руководителей предприятия.

Наиболее ответственная задача государства – выдвижение кандидатов в наблюдательный совет, что следует делать на основе прозрачных критериев оценки знаний и опыта. Учитывая значимую долю госпредприятий, в Беларуси следовало бы вести базу данных подходящих кандидатов.

Одна из важнейших функций наблюдательного совета – руководство внутренним аудитом предприятия и организация внешнего аудита на крупных госпредприятиях в соответствии с международными правилами. Внешние аудиторы должны в том числе анализировать отчеты членов наблюдательного совета.

Таким образом, обязанности наблюдательных советов госпредприятий заключаются в следующем:

- 1) формулировать и отслеживать исполнение стратегии предприятия в рамках его общих целей;
- 2) устанавливая годовые показатели эффективности и отслеживать их исполнение;
- 3) добиваться в финансовой отчетности точного отражения состояния дел и имеющихся рисков;
- 4) оценивать и отслеживать эффективность работы руководства и разрабатывать планы замещения постов.

В белорусских условиях при наблюдательных советах следует создать комитеты по стратегии, кадрам и вознаграждениям, по закупкам, а также ревизионный комитет, тесно сотрудничающий с внутренним комитетом по аудиту.

### Качество корпоративного управления

Наиболее известная методика измерения качества корпоративного управления – это рейтинг *S&P ГАММА*, который по 10-балльной системе оценивает четыре группы показателей: влияние внешних сторон на акционеров; права акционеров; прозрачность, аудит, корпоративную систему управления рисками; эффективность совета директоров, стратегического процесса и системы вознаграждений.

Результат анализа *GAMMA* – заключение о возможных совокупных потерях стоимости компании в результате неэффективного корпоративного управления. Рейтинг присваивается по 10-балльной шкале.

Если компания по рейтингу *GAMMA* получает 10 или 9 баллов, то она имеет сильные процессы и практику корпоративного управления с незначительными недостатками. Оценка *GAMMA* в 8 или 7 баллов присваивается компании, которая имеет недостатки в основных областях управления; 6 или 5 баллов получает компания со средними процессами и практикой корпоративного управления, которая имеет недостатки в основных областях управления; 1 балл – компания со слабыми процессами и практикой корпоративного управления, имеющая значительные недостатки в ряде (или в большинстве) основных областей управления.

Слово *GAMMA* – аббревиатура, которая расшифровывается следующим образом: *governance, accountability, management, metrics, analysis*. Рейтинги *GAMMA S&P* присваивались компаниям с 2000 по 2007 г., затем он был включен в оценку инвестиционных рисков. С 2011 г. *S&P* прекратила делать отдельный рейтинг *GAMMA* и включила его в кредитный анализ.

В России подобные рейтинги рассчитывают ряд агентств, например «Эксперт РА», «Национальное рейтинговое агентство». В Украине этим занимается агенство «Кредит-рейтинг» (в 2016 г. в Украине был принят Закон № 3062 «О внесении изменений в законодательные акты относительно управления объектами госсобственности»).

Предлагается новая методика рейтинга качества корпоративного управления госпредприятия. Она включает в себя семь микроиндексов:

- 1) интересы государства как собственника;
- 2) интересы и права других акционеров;
- 3) процесс выдвижения членов наблюдательного совета, их независимость и профессионализм;
- 4) качество стратегического планирования и учета рисков;
- 5) качество аудита и контроля финансовых потоков, противодействия коррупции;
- 6) качество управления заменой кадров и их мотиваций (вознаграждения);
- 7) прозрачность.

По каждому микроиндексу сформулировано от 4 до 6 показателей оценки. По каждому из которых выставляются баллы от 1 до 10. Микроиндекс является среднеарифметическим числом показателей, а итоговый рейтинговый критерий – среднеарифметическим из 6 микроиндексов. В зависимости от значения рейтингового критерия госпредприятию присваивается класс *A, B, C* с тремя подклассами: плюс (+), без знака, минус (–).

Экспериментальный анализ корпоративного управления на нескольких госпредприятиях по предлагаемой методике позволил присвоить Банку развития класс *A*, Беларускалий – *B*, Нафтану – *C*.

Предложены конкретизации методики измерения качества корпоративного управления для стратегических и оборонных предприятий.

Стратегическое управление на госпредприятиях – взаимосвязанный комплекс мер и подходов для достижения долгосрочных стратегических целей, направленных на обеспечение стабильности организации и укрепления ее положения на рынке. Оно выполняет функции формулировки целей на 5 лет (скользящая); балансировки стратегических показателей для каждого подразделения; мониторинга.

Резюмируя, следует подчеркнуть, что внедрение в госсектор современных эффективных процессов корпоративного управления, включая стратегическое, с грамотно формируемыми наблюдательными советами (советами директоров), как показывает зарубежный опыт, повысит среднюю рентабельность госсектора на 3–4 %.

### Библиографические ссылки

1. OECD Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Paris : OESD, 2005.
2. *Galdbury A.* Cambridge corporate Governance Network : report [Electronic resource] // University of Cambridge. Judge Business School. URL: <http://cadbury.cjbs.archios.info/report> (date of access: 18.12.2017).
3. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Paris : OESD Publ., 2015.
4. *Шахуб М.* Государственное регулирование военной экономики // Журн. Белорус. гос. ун-та. Экономика. 2017. № 2. С. 87–94.
5. *Шахуб М.* Управление государственными предприятиями // Журн. Белорус. гос. ун-та. Экономика. 2017. № 1. С. 111–116.

## References

1. OECD Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Paris : OESD, 2005.
2. Galdbury A. Cambridge corporate Governance Network : report. *University of Cambridge. Judge Business School*. URL: <http://cadbury.cjbs.archios.info/report> (date of access: 18.12.2017).
3. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. Paris : OESD Publ., 2015.
4. Shahob M. Government regulation of public enterprises of public enterprises. *J. Belarus State Univ. Econ.* 2017. No. 1. P. 111–116 (in Russ.).
5. Shahob M. State regulation of the military economy. *J. Belarus State Univ. Econ.* 2017. No. 2. P. 87–94 (in Russ.).

*Статья поступила в редколлегию 27.02.2018.  
Received by editorial board 27.02.2018.*