

научно-практический журнал
издается с января 1994
индекс 75029 (для РБ и СНГ)

ФИНАНСЫ

УЧЕТ АУДИТ

№ 2 (97) ФЕВРАЛЬ 2002

УЧРЕДИТЕЛИ

Министерство финансов
Республики Беларусь

Белорусский
государственный
экономический
университет

Белорусский
государственный
университет

Белорусское
республиканское
унитарное страховое
предприятие
«Белгосстрах»

Главный редактор
Олег ВЕНGERЕНКО

Адрес:

РЕДАКЦИЯ ЖУРНАЛА
«ФИНАНСЫ, УЧЕТ, АУДИТ»,
ул. Кропоткина, 44 (оф. 901, 907, 910),
220002, г. Минск, Беларусь.
Тел: (017) 234-21-45, 234-20-45.

Адрес в Интернете:
<http://ncpi.gov.by/minfin/>

Свидетельство о регистрации 562.
Финансы, учет, аудит. 2001.

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Н.П. КОРБУТ	министр финансов РБ
Н.Е. ЗАЯЦ	проректор БГЭУ, доктор экономических наук, профессор, шеф-редактор, научный консультант журнала
М.М. КОВАЛЕВ	декан экономического факультета БГУ, профессор
Л.Н. КОХАНОВИЧ	начальник отдела кадровой политики, член коллегии Минфина РБ
А.М. КУРЛЫПО	заместитель министра финансов, кандидат экономических наук
П.Г. НИКИТЕНКО	директор Института экономики, академик НАН Беларуси
А.И. СВЕРЖ	первый заместитель министра финансов РБ
В.И. ШУСТ	генеральный директор БРУСП «Белгосстрах»
В.В. ПЛАТУН	редактор отдела информационных проектов и бизнеса

РЕДАКЦИЯ

Светлана ТЕРЕХОВИЧ	заместитель главного редактора
Владимир БАЦКАЛЕВИЧ	ответственный секретарь
Олег АНАНИЧ	редактор отдела финансов
Константин ТЫЧИНА	редактор отдела экономики
Владислав ПЛАТУН	редактор отдела информационных проектов и бизнеса
Светлана ПОТАПОВИЧ	корректоры
Элина ЛОБЗОВА	
Дмитрий ТРЕЗКОВ	компьютерная верстка, дизайн
Клара ГРИШАЕВА	компьютерный набор
Людмила КОЗЮЛИНА	
Владимир СИМАНОВИЧ	ответственный за выпуск

Проблемы антикризисного менеджмента: корпоративное управление и инсайдерские операции

Валерий БАЙНЕВ,
профессор кафедры менеджмента
БГУ, доктор экономических наук

Масштабные процессы приватизации государственных предприятий на постсоветском пространстве неуклонно ведут к тому, что преобладающей формой хозяйствования во многих странах с переходной экономикой (как, впрочем, и в странах мировой экономической элиты) становятся акционерные общества. Однако анализ экономической ситуации показывает, что смена форм собственности, приватизация, на которую возлагались большие надежды в деле повышения эффективности общественного производства, не привела к ожидаемым результатам. Объемы промышленного производства во многих странах, вступивших на путь радикальных экономических реформ, продолжают снижаться, качество жизни населения стремительно ухудшается, процветают коррупция и преступность, реальные инвестиции уменьшаются, растут уровни инфляции и безработицы, вывоз капитала и утечка мозгов достигли критического уровня.

Согласно официальной статистике объемы валового внутреннего продукта в странах постсоветского пространства с момента начала рыночных реформ снизились в среднем в 1,5—2 раза, объемы промышленного производства уменьшились в 1,4—1,8 раза, доля населения, существующего ниже уровня прожиточного минимума, возросла в 2—3 раза. Если в 1990 г. средний уро-

вень ВВП на душу населения в ведущих странах социалистического лагеря составлял величину 48% уровня Европейского союза, то после 10 лет рыночных преобразований он едва достигает 30%.

Несмотря на то что Беларусь считается одной из наиболее благополучных стран бывшего СССР, социально-экономическая ситуация в республике остается близкой к критической. Согласно данным ООН прожиточный минимум на сегодняшний день составляет всего лишь около 34USD в месяц, причем в списке из 174 стран по показателю индекса развития человеческого потенциала она находится на 57 месте.

Катастрофически снизились объемы производства в отраслях, являющихся своего рода визитной карточкой Беларуси. Так, например, тракторный, автомобильный, станкостроительные заводы за 10 лет рыночных реформ потеряли более 70% их.

Перед началом реформ, и особенно в первые годы преобразований, эксперты-аналитики активно убеждали население в том, что кризисные явления неизбежны и временны при осуществлении трансформационных процессов. Однако продолжительность и острота их превосходили все даже самые пессимистические ожидания. В настоящее время причины неудач объясняются разрушением сложившихся связей, возникших за годы советской власти, отставанием в научно-технологическом развитии, отсутствием внешних инвестиций, кризисом платежей, утечкой капиталов за границу, сокращением налогов и многими другими.

Если приведенные аргументы еще несколько лет назад казались весьма убедительными, то в настоящее время в них настораживают некоторые обстоятельства. Во-первых, прошло уже полтора десятилетия с момента начала реформ. Во-вторых, давно уже соблюдены все внешние атрибуты, характерные для рыночной экономики, — большинство предприятий приватизировано, имеются в наличии финансовые и фондовые рынки, государственный сектор уже стал намного меньше, чем в некоторых странах с развитой рыночной экономикой. Так, например, в Российской Федерации лишь 5,1% предприятий являются государственными, а более 74% функционируют в форме акционерных обществ.

Таблица 1

Эффективность функционирования предприятий Республики Беларусь в зависимости от формы собственности

Объекты	Уровень рентабельности, %	Доля убыточных предприятий, % к их общему числу
Беларусь всего	14,7	17,1
в т.ч. предприятия государственной формы собственности	13,8	16,1
из них -республиканской	18,4	8,7
-коммунальной	-2,6	23,6
предприятия негосударственной формы собственности	16,1	18,1
из них -ОАО	15,6	7,3
-ОАО с долей государственного участия	15,0	6,8

Таблица 2

Наиболее важные для предприятий Республики Беларусь источники новых финансовых ресурсов (в процентах от числа руководителей, указавших на данный источник)

Наименование источника	Приватизированные предприятия	Гос. предприятия
Продажа имущества	4,85	11,21
Сдача имущества в аренду	16,5	22,44
Прибыль от реализации продукции	89,32	89,66
Прибыль от внедрения новой продукции	38,83	37,93
Дотации, субсидии	12,62	10,34
Продажа долей, эмиссия акций	3,88	0,00
Просроченная задолженность	11,65	3,45
Льготы и преференции со стороны государства	13,59	12,07
Банковские кредиты	40,78	30,17
Другие источники	5,83	0,86

Республика Беларусь не может похвастаться столь масштабной приватизацией, где доля государственной формы собственности составляет 54% в общем объеме производства. Чуть более 46% приходится на долю негосударственных предприятий, из которых 82% — акционерные общества. Сравнительный анализ показывает, что, вопреки общепринятому мнению о преимуществах негосударственной формы собственности, практически во всех странах СНГ сложился очередной экономический парадокс — государственные промышленные предприятия зачастую оказываются отнюдь не менее рентабельными, чем частные (см. табл. 1).

Вероятно, именно это обстоятельство и вызвало серию публикаций, неубедительно доказывающих, казалось бы, не требующую аргументации и воспринимающуюся в качестве бесспорной аксиомы истину о существенно более высокой эффективности функционирования приватизированных предприятий (прежде всего, имеются в виду публикации сотрудников Института приватизации и менеджмента). Кстати, предлагаемое их авторами объяснение очевидной (из эмпирических данных) неоднозначности вывода о преимуществах не выдерживает критики, поскольку проведенные тем же Институтом приватизации и менеджмента исследования вряд ли свидетельствуют о том, что государство обеспечило государственным предприятиям беспрецедентные преимущества на пути доступа к кредитам, дотациям, субсидиям, льготам и т.п. (см. табл. 2).

Именно поэтому экономисты — теоретики, аналитики, практики — задаются сейчас одним и тем же вопросом: почему же приватизация не дала ожидаемого результата? Казалось бы, большинство предприятий перешли в частную собственность, эффективность которой по сравнению с государственной никем не оспаривается, и потому можно было бы ожидать уверенного экономического подъема.

В числе основных причин указанной неудачи исследователи проблем переходных экономик наряду с постоянным вмешательством государственных чиновников в деятельность организаций, плохой макроэкономической и налоговой политикой (см. табл. 3), а также низким качеством человеческого капитала уверенно указывают и так называемые проблемы корпоративного управления, т. е. проблемы повышения эффективности управления на микроуровне, на уровне конкретных акционерных обществ.

Эксперты Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) и Всемирного банка отмечают, что эффективное корпоративное управление означает стимулирование советов директоров и менеджмента к действиям в интересах компании и ее акционеров, в то время как на самом деле компании плохо управляют своими основными активами, а любое получение прибыли превращается в выгоду инсайдеров либо реинвестируется ими в невыгодные проекты. При этом инсайдерами называются директора (а также акционеры,

владеющие контрольными пакетами акций и потому фактически назначающие таких директоров). Последние же имеют возможность проводить внутренние сделки, под которыми подразумеваются хозяйственные операции, осуществляемые не в интересах компании и ее акционеров, а в личных интересах представителей высшего руководства (инсайдерские операции).

Действительно, исполнительные директора, обладающие всей полнотой оперативной информации о делах корпораций и реальными полномочиями (правом подписывать хозяйственные документы и скреплять их гербовой печатью), могут таким образом размещать капитал при заключении сделок, что в результате акционерные общества не только упускают выгоду, но и несут прямые потери. Дирекция делает все, что считает нужным и выгодным для себя, получая личные «дивиденды» на контрактах и сделках за счет управляемой ими корпорации, в то время как собственники ее имущества — акционеры — лишены права участвовать не только в управлении, но и в

Таблица 3

**Качество государственного управления
в странах с переходной экономикой**

№ п/п	Страна	Микроэкономическое управление	Макроэкономическое управление	Развитие инфраструктуры	Правопорядок	Интегральный индекс качества управления
1	Венгрия	0,92	1,72	2,42	2,34	1,98
2	Словения	1,17	1,73	2,26	2,23	1,95
3	Эстония	1,25	1,74	2,38	2,17	1,95
4	Польша	0,96	1,53	2,37	1,82	1,69
5	Чехия	0,80	1,35	1,57	1,97	1,59
6	Беларусь	0,67	0,77	2,18	2,25	1,57
7	Литва	0,69	1,73	2,19	1,48	1,54
8	Украина	0,34	0,77	1,76	1,68	1,24
9	Россия	0,47	0,65	1,91	1,54	1,16
10	Молдова	0,52	0,35	1,42	1,10	0,82

Примечание: Страны расположены в порядке ухудшения эффективности государственного управления (уменьшения интегрального индекса качества управления).

контроле. В связи с этим без преувеличения можно утверждать, что повышение эффективности корпоративного управления сводится к созданию институтов и механизмов, препятствующих осуществлению инсайдерских операций, сделок директоров «самих с собой». Иными словами, все многообразие противоречий корпоративного управления сводится к проблеме несовпадения интересов юридических и фактических собственников в акционерных обществах, т. е. к так называемой «агентской проблеме» (проблеме «принципал — агент», «инсайдерской проблеме»).

Исторический анализ показывает, что в странах с переходной экономикой практика присвоения функций собственника руководителями предприятий отнюдь не является порождением рыночного трансформирования, она как будто бы сознательно взращивалась самим государством. Еще в бытность безраздельного господства командно-ад-

министративных отношений и жесткой централизации назначаемые из центра директора по сути дела являлись агентами (в контексте проблемы «принципал — агент»), нанимаемыми государством, выступающим, таким образом, в роли принципала. Еще 20—30 лет тому назад директорский корпус тоже не прочь был поживиться за счет не принадлежащей ему собственности.

Однако ситуация была такой, что юридический собственник предприятий — государство, обладавшее всей полнотой законодательной, исполнительной, судебной власти, — с огромной силой обрушивало всю карающую мощь на тех, кто посягал на единоличное право государства распоряжаться своим имуществом. Так, например, в период с 1970 по 1985 гг. в Советском Союзе на различные сроки было осуждено более 100000 хозяйственных руководителей того или иного уровня за использование своего служебного положения в личных корыстных целях, ре-

ализуемых в ущерб руководимым ими предприятиям. Эти действия можно квалифицировать не иначе как инсайдерские операции. Разумеется, мощная репрессивная государственная машина сдерживала этот процесс, однако уже в то время было ясно, что некоторые директора были вовсе не прочь разворовать возглавляемые ими предприятия.

И вот такая возможность им впервые представилась сразу же после начала объявленной в 1986 г. М.С. Горбачевым перестройки. Попытки руководства тоталитарного государства децентрализовать экономику, смягчить административный нажим на руководителей и предоставить трудовым коллективам возможность управления фирмами были воплощены в законе «О государственном предприятии» в 1987 г. Данный закон содержал некоторые зачатки демократизации управленческой деятельности, но не предусматривал изменения формы собственности, без которой, как показала практика, принятые меры оказались бесплодными. Указанный закон предусматривал право трудовых коллективов назначать и увольнять директоров своих предприятий. На практике получилось так, что работники, получив такое право и не умея им пользоваться, полностью оградил директоров от контроля государства. Фактическими собственниками заводов и фабрик стали их руководители, которых государство по собственной инициативе лишилось возможности увольнять.

Однако для директоров-инсайдеров оставалась неразрешенной еще одна серьезнейшая проблема — как превращать в наличность деньги, которые они «зарабатывали» на инсайдерских операциях? Ведь в условиях централизованной экономики все расчеты предприятия с внешними контрагентами производились в безналичной форме, а для удовлетворения личных потребностей менеджеров были необходимы наличные средства. И здесь вновь на по-

мощь пришло государство, принявшее в 1988 г. закон «О кооперативах». Этот закон предоставил право директорам и их родственникам заниматься предпринимательской деятельностью. В итоге практически вокруг каждого предприятия появилось множество торгово-посреднических структур, которые по заведомо завышенным расценкам предлагали сырье, материалы и по относительно низким ценам скупали у них производимую продукцию. В условиях настоящего рынка это было бы невозможно, поскольку предприятие тотчас отказалось бы от подобных услуг. Однако выяснялось, что владельцами указанных торгово-посреднических структур являлись либо сами директора крупных предприятий, либо их ближайшие родственники.

Аналитики, независимые эксперты, экономисты все больше и больше сходятся во мнении о том, что главной причиной неудач рыночного трансформирования в странах бывшего социалистического лагеря являются именно описанные недостатки корпоративного управления. Ориентация идеологов на модели, которые даже в странах с развитой рыночной экономикой считаются давно устаревшими, — вот главная причина неудач.

Следующим этапом в развитии инсайдерских операций является ряд законов о либерализации внешнеэкономической деятельности, в частности закон, разрешающий деятельность предпринимательских структур в так называемых оффшорных зонах, базирующихся за рубежом. Регистрация там торгово-посреднической фирмы давала возможность директору экспортировать прибыль предприятия за рубеж, что привело к ускоренному вымыванию их оборотных средств и к перекачке капиталов. Хорошо налаженные инсайдерские цепочки, словно гигантские насосы, выкачивали из экономик переходных стран жизненно необходимые ресурсы. Но что самое страшное, подобная практика хозяйствования вырабатывала у директорского корпуса привычку к тому, что чужими пред-

приятиями можно безнаказанно распоряжаться, как своими собственными...

Принятие в странах постсоветского пространства закона об акционерном обществе произошло в тот момент, когда директора, возвращенные командно-административной системой и не имеющие ни малейшего понятия о маркетинге, менеджменте и о законах функционирования рыночной экономики, благодаря инсайдерским операциям сконцентрировали в своих руках немалые финансовые ресурсы. В результате поспешной приватизации они стали владельцами солидных пакетов акций своих предприятий и сами себя выбрали на пост председателя совета директоров корпораций. При полном отсутствии внешнего и внутреннего контроля менеджеры высшего звена развернули

грандиозную деятельность по осуществлению инсайдерских операций. В настоящее время величина капитала, утекаемого за рубеж из акционерных обществ Российской

Федерации, оценивается на уровне 20–40 млрд. USD в год.

Аналитики, независимые эксперты, экономисты все больше и больше сходятся во мнении о том, что главной причиной неудач рыночного трансформирования в странах бывшего социалистического лагеря являются именно описанные недостатки корпоративного управления. Ориентация идеологов на модели, которые даже в странах с развитой рыночной экономикой считаются давно устаревшими, — вот главная причина неудач.

По мнению ряда международных экспертов (в частности специалистов Всемирного банка и Института Уильяма Дэвидсона), критериями эффективного корпоративного управления являются, во-первых, максимизация нераспределенной прибыли, а во-вторых (ес-

ли контрольным пакетом акций компании владеют инсайдеры), — пропорциональная выплата дивидендов. С этой точки зрения, неэффективное корпоративное управление означает, что менеджеры компаний не выполняют хотя бы одно из названных условий. При этом игнорирование вышеуказанных принципов эффективного управления может осуществляться инсайдерами сознательно, в корыстных целях либо вследствие их элементарной некомпетентности, и проявляет себя в виде одной из следующих семи аномалий.

АНОМАЛИЯ 1: невозможность закрыть убыточные компании, которые не могут быть реструктурированы.

АНОМАЛИЯ 2: жизнеспособные компании не способны эффективно использовать свой потенциал.

АНОМАЛИЯ 3: компании неправильно инвестируют нераспределенную прибыль, вкладывая средства в убыточные проекты.

АНОМАЛИЯ 4: компании не могут реализовать прибыльные проекты.

АНОМАЛИЯ 5: компании не могут распознать прибыльные проекты.

АНОМАЛИЯ 6: компании не могут предотвратить распыления требований, связанного со стремлением одних собственников официально (путем манипулирования корпоративным и банковским законодательством) присвоить долю собственности других мелких акционеров.

АНОМАЛИЯ 7: компании не могут предотвратить распыления активов, приводящего к тому, что некоторые собственники неофи-

циально присваивают имущество компаний без формального изменения структуры собственности последних.

Первые пять из перечисленных аномалий мешают максимизации нераспределенной прибыли, а остальные — обеспечивают непропорциональное распределение прав собственности и соответственно непропорциональную выплату дивидендов, что снижает заинтересованность внешних инвесторов вкладывать средства в бизнес.

В числе основных причин неэффективности корпоративного управления наряду с недостаточной прозрачностью управления, отсутствием эффективных судебных наказаний за нарушение корпоративного законодательства, неудовлетворительным выполнением решений суда, низким доверием между предпринимателями эксперты Всемирного банка и Института Уильяма Дэвидсона отмечают и недостатки осуществления приватизации во многих странах. При этом типичными ошибками в проведении приватизации названы:

- поспешность, сопровождающаяся ненадлежащим государственным контролем за ее осуществлением. Это привело к попаданию большинства организаций в зависимость от их старых директоров, не имеющих ни малейшего представления о современном менеджменте и наконец-то получивших долгожданную возможность окончательно разворовать свои предприятия. Внешние же акционеры зачастую оказывались гораздо худшими собственниками, поскольку контрольный пакет акций имеет большую ценность для нечестного собственника, чем для честного, склонного разделять стоимость компаний с другими мелкими акционерами;

- неблагоприятная деловая среда приватизируемых предприятий,

характеризующаяся штрафной налоговой системой, коррупцией, преступностью, невозможностью приватизации земли для постройки компаний, низкой культурой бизнеса;

- упор на слишком быструю приватизацию крупных компаний, новоиспеченные собственники которых использовали свое могущество для влияния на государственную власть с целью дальнейшего углубления возможностей по проведению инсайдерских операций.

Ошибки проведения приватизации, допущенные в большинстве стран с переходной экономикой, несомненно, могут и должны быть учтены при осуществлении масштабного процесса реформирования экономики Республики Беларусь, начало которого ожидается в самое ближайшее время.

В числе основных способов повышения эффективности корпоративного управления уже существующих акционерных обществ исследователи «агентской проблемы» неизменно называют обеспечение действенного контроля за деятельностью корпораций. В условиях развитой рыночной экономики в качестве внешних механизмов корпоративного контроля выступают товарные рынки, побуждающие менеджеров под угрозой банкротства и потерей своего рабочего места действовать эффективно, а также развитые фондовые рынки, дающие возможности перехода акционеров в другие, более прибыльные компании. В реальных же условиях на первый план выступают два внутренних механизма возможного корпоративного контроля — эффективная работа наблюдательного совета и осознанное участие акционеров в управлении компанией.

Анализ мирового опыта решения проблем корпоративного управления побуждает к активному использованию

трехзвенных структур управления корпорациями (собрание акционеров — наблюдательный совет (совет директоров — исполнительный орган), поскольку двухзвенная структура (собрание акционеров — исполнительный орган) приводит к тому, что члены совета директоров, как правило, занимают различные руководящие должности в корпорации. В итоге совет директоров сам себя контролирует и сам себя переизбирает (посредством весьма распространенной практики голосования по доверенности, которую менеджеры, используя свое влияние получают от акционеров). Наблюдательный совет как специальный орган акционерного общества может и должен оценивать действия правления, верность принятых решений, эффективность совершенных сделок и т. д. Для обеспечения его беспристрастности необходимо предпринять два шага — увеличить количество членов наблюдательного совета и выдвинуть такие требования к его составу, которые обеспечили бы необходимый разброс интересов членов совета. Указанная диверсификация интересов может быть обеспечена привлечением к работе в наблюдательном совете внешних его членов, обладающих правом совещательного голоса: представителей органов государственной и местной власти, банков, клиентов, кредиторов, адвокатов, общественных организаций и др.

В целях реализации осознанного участия акционеров в управлении корпорацией необходимо обеспечить правовую охрану прав мелких акционеров. Система голосования «одна акция — один голос» имеет существенный недостаток, поскольку интересы мелких акционеров могут попросту игнорироваться. Для устранения его целесообразно использовать опыт американского корпоративного управления, предусматривающего возможность так называемого кумулятивного голосования, защищающего интересы оставшихся в меньшинстве акционеров. Так, в соот-

ветствии с этой системой акционер может собрать общее число голосов, которые он имеет при выборе директоров, и голосовать ими в любых комбинациях, к примеру, отдавая голоса, имеющиеся у него по нескольким кандидатурам, за какую-то одну. Кроме того, важнейшим элементом повышения эффективности корпоративного управления является обеспечение информационной прозрачности компании прежде всего для ее реальных владельцев — акционеров.

К числу важнейших мер, призванных стимулировать менеджеров к соблюдению ими интересов юридических владельцев компаний — акционеров, относится и планируемый в Беларуси институт периодической аттестации руководителей на специальных независимых комиссиях, могущих лишить менеджера права занимать руководящие посты (лицензии на осуществление руководства) в случае неудовлетворительных итогов работы управляемых ими компаний.

Необходимо отметить, что ущерб от инсайдерских операций не находит отражения в рыночных концепциях неоклассической экономической теории и в описываемых в экономике рыночных моделях. Возможно, именно поэтому идеологи реформ, взяв на вооружение эти модели, столкнулись с совершенно новыми, неизведанными явлениями. Как известно, одной из наиболее современных концепций экономической теории является неинституционализм. В этой теории существующие недостатки рыночной системы трактуются как следствие неизбежно сопровождающих рыночные сделки — транзакции — транзакционных издержек. Причем, по мнению одного из сторонников институционализма Уильмсона, причинами транзакционных издержек являются затраты на получение информации, нерациональное поведение субъектов рынка, а также оппортунизм и даже коварство участников рыночных отношений. Так

вот с точки зрения современного неoinституционализма, инсайдерские операции — есть прямое следствие оппортунизма руководителей и высшего менеджмента современных корпораций, а ущерб от инсайдерских операций — это типичные транзакционные издержки. Это означает, что если бы те страны, которые именуют себя нашими доброжелателями и имеют богатейший опыт функционирования рынка, помогли бы нам сориентироваться не на устаревшие и ставшие неактуальными модели, а на концепцию, например, неoinституционализма, то, возможно, многие переходные страны не оказались бы в столь глубоком социально-экономическом кризисе.

Таким образом, правомерен вывод о том, что реалии трансформационных процессов, связанные с корпоративностью современного капитала и отделением функций управления фирмой от права собственности на ее активы, побуждают внести принципиальную коррективу в, казалось бы, бесспорный тезис о более высокой эффективности функционирования приватизированных предприятий по сравнению с государственными. В настоящее время более адекватно отражает действительность положение о том, что эффективность негосударственных предприятий оказывается выше по сравнению с государственными только в случае наличия и соблюдения в стране эффективного корпоративного законодательства как важнейшего общественного института, ограничивающего масштабы инсайдерских операций и обеспечивающего успешное осуществление приватизации. Иными словами, рассматриваемые проблемы корпоративного управления в странах с переходной экономикой носят скорее пра-

вовой, нежели экономический характер, а мероприятия по повышению его эффективности сводятся, прежде всего, к обеспечению «верховенства права». Несомненно, именно стремлением государства обеспечить соблюдение принципа «верховенства права» и объясняется волна громких хозяйственных дел, прокатившаяся по Республике Беларусь в последнее время...

Вместе с тем, учитывая, что качество государственного управления, объективно необходимого для проведения полноценной приватизации, в республике оценивается достаточно высоко, а глобальных ошибок при осуществлении разгосударствления из числа вышеперечисленных просчетов пока еще

К числу важнейших мер, призванных стимулировать менеджеров к соблюдению ими интересов юридических владельцев компаний — акционеров, относится и планируемый в Беларуси институт периодической аттестации руководителей на специальных независимых комиссиях, могущих лишить менеджера права занимать руководящие посты (лицензии на осуществление руководства) в случае неудовлетворительных итогов работы управляемых ими компаний.

не допущено, то правомерно предположение о перспективных шансах осуществления ее масштабно и качественно в интересах повышения эффективности функционирования организаций, закрепления тенденции экономического роста и улучшения благосостояния общества в целом. Судя по всему, эти шансы существенно повышаются, поскольку руководство страны учитывает выявленные специалистами Всемирного банка и Института Уильяма Дэвидсона типичные ошибки приватизации в странах постсоветского пространства и отчетливо осознает, что на первых порах государство может и обязано сохранить свое ограниченное, но достаточно сильное влияние на управление приватизируемыми предприятиями, дабы обеспечить институциональный противовес возможному произволу со стороны менеджеров-инсайдеров. ■