

АНАЛИЗ СООТВЕТСТВИЯ ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ БЕЛАРУСИ МЕЖДУНАРОДНЫМ ПРИНЦИПАМ

Кирсанова И.А., преподаватель каф. Менеджмента БГУ

Ходасевич А., студентка 3 курса БГУ

Принятый белорусским правительством курс на создание корпоративной экономики разработан с целью повышения конкурентоспособности белорусских предприятий на глобальных рынках. За последние годы увеличивается количество корпоративных структур, принята холдинговая модель организации бизнеса, что обуславливает актуальность проблемы управления крупными структурами. Традиционный подход к корпоративному управлению предусматривает разделение между собственностью и непосредственно управлением, а это, в свою очередь, порождает ряд конфликтов между собственниками и менеджерами, крупным и мелкими собственниками, менеджерами и кредиторами и т.д.

С начала 90-х годов инвесторы при поддержке правительств и международных организаций (Мировой Банк, Европейский банк реконструкции и развития, Международная финансовая корпорация, Организация экономического сотрудничества и развития и др.) ведут активную кампанию за разработку и внедрение правил, которые могут обеспечить защиту прав инвесторов, особенно миноритарных, от различных злоупотреблений со стороны менеджмента и крупных акционеров компаний. В 1999 году Консультативная группа бизнес-сектора по корпоративному управлению Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) сформулировала комплекс основополагающих принципов (Principles of Corporate Governance), которые были одобрены правительствами стран – членов ОЭСР. Разработкой своих рекомендаций занялись и крупнейшие международные институциональные инвесторы – пенсионные и инвестиционные фонды [1]. За последние 10 лет в 40 странах принято около 100 кодексов наилучшей практики корпоративного управления. Каждая страна и каждая компания вправе сама принимать решение, какой кодекс ей использовать. В некоторых странах используются отдельно принятые кодексы, в некоторых они закреплены на законодательном уровне. На сегодняшний день наиболее распространены и применимы «Рациональные деловые нормы и корпоративная практика ЕБРР», «Глобальные принципы корпоративного управления Калифорнийского открытого пенсионного фонда» (CalPRESS), «Основные принципы корпоративного управления Евроакционеров» и др.

Анализ принципов, кодексов и правил корпоративного управления, разработанных различными международными организациями, позволил выявить общую направленность. Защита прав миноритарных акционеров, прозрачность и открытость информации, максимизация прибыли акционеров, и некоторые другие (внутренние) принципы, касающиеся финансовых инструментов или работы Совета Директоров.

В рамках данной статьи осуществим попытку анализа соответствия отдельных международных принципов практике корпоративного управления в Беларуси.

Одним из главных принципов является *защита прав миноритарных акционеров*, суть которого заключается в уважении и равноправии всех акционеров компании независимо от количества акций, которыми они обладают.

Проблема защиты прав миноритарных акционеров в Беларуси весьма важна и весьма актуальна. Миноритарные акционеры – акционеры без контрольного пакета акций, мелкие акционеры. До недавнего времени в Беларуси наблюдался низкий уровень защиты прав миноритарных акционеров. Одной из проблем эксперты отме-

чают проблематичность в продаже акций, вернее определения ее справедливой цены, что нечетко прописано в законе о хозяйственных обществах [2].

Поэтому со стороны государства принимаются определенные меры. Самое последнее нововведение – намерение включить в состав акционеров представителей государства. Данное нововведение планируется рассмотреть на весенней сессии в рамках изменений и дополнений в Закон № 2103-ХІІ от 19.01.1993 «О приватизации государственного имущества и преобразовании государственных унитарных предприятий в открытые акционерные общества» (последние изменения от 16 июля 2010 г. Закон Республики Беларусь № 172-З). Считается, что введение института государственных представителей, которые могут назначаться даже в те акционерные общества, где нет доли государства, призваны защитить права миноритарных акционеров, путем голосования от их имени на общем собрании акционеров.

Однако эксперты весьма скептически относятся к данному нововведению, поскольку существует множество АО с долей государства и соответственно с их представителями и с не меньшими проблемами в сфере защиты прав миноритарных акционеров.

Учитывая мировой опыт корпоративного управления и на наш взгляд, постановка вопроса о представителях государства на общих собраниях акционеров практически не имеет смысла, поскольку широко известна проблема безразличия, либо незаинтересованности, оппортунизма и т.д. государственных чиновников, имеющих право на управление. На наш взгляд наиболее эффективный способ защиты частных интересов – принятие соответствующей законодательной базы, пересмотр закона о хозяйственных обществах, создание эффективного судебного инфорсmenta и т.д.

Следующий по степени важности принцип – *максимизация прибыли акционеров*.

Компания работает для того, чтобы ее акционеры получили наибольшую прибыль. Причем она должна соблюдать интересы не каких-либо отдельных групп акционеров (собственников) или менеджмента, а всех акционеров в совокупности.

В Беларуси значительное число держателей ценных бумаг приватизированных объектов за долгие годы никаких дивидендов так и не увидели, либо получали смешотворные суммы. В основном это касается держателей акций тех предприятий, на акции которых были обменены чеки «Имущество» [3]. Например, в 1038 ОАО не начисляли дивидендов вообще. У 59 обществ они были начислены в размере менее 1 белорусского рубля, 579 – от 1 до 100 белорусских рублей, 354 – от 100 до 1 000 белорусских рублей, и 59 – свыше 10 000 белорусских рублей. При этом средний дивиденд на акцию в 2011 году составлял по всем ОАО 14 637 белорусских рублей, а по участникам ТОП-100 (финансовое состояние 100 крупнейших открытых акционерных обществ) – 11 677 белорусских рублей (в 2010-м – 1 509 белорусских рублей и 2 199 белорусских рублей соответственно) [4].

В Беларуси за январь-сентябрь 2012 года из 2255 акционерных обществ 62 – не получили ни убытков, ни прибыли, а 227 – понесли чистые убытки [5].

Однако, конечно, есть и положительные примеры. В первом квартале 2012 года наибольшую сумму дивидендов начислили «Беларуськалий», БелАЗ, «Гомельтранс-нефть «Дружба», Белорусская валютно-фондовая биржа, «Керамин». Всего сумму, превышающую 1 млрд. рублей, направили на дивиденды 59 открытых акционерных обществ (большая часть – молочные ОАО). Самые высокие дивиденды на одну акцию в первом квартале выплатила компания «Агролизинг», главным владельцем которой является «Белагропромбанк» — 282 тыс. белорусских рублей [6].

Конечно, однозначный ответ на соответствие практики Беларуси данному принципу дать сложно, поскольку проблема требует соответствующих исследований, с применением математического аппарата. Поэтому лаконично ограничимся выводом о соблюдении принципа максимизации прибыли *по мере возможности*.

Следующий принцип, на который мы обратим внимание в рамках данной статьи, является *прозрачность и открытость финансовой информации* корпорации.

На сегодняшний день информация белорусских акционерных обществ в открытом доступе о финансовом положении, о количестве акционеров практически отсутствует. Предоставленная же информация не представляет собой целостной картины, а содержит лишь обязательные требования, предусмотренные законодательством о публикациях годовых отчетов, о требованиях к раскрытию информации [7].

В основном информация представлена не отдельно компаниями на официальных сайтах, а публикуется Министерством финансов Республики Беларусь.

Отдельно обратим внимание на принцип, зафиксированный Конфедерацией Европейских акционеров, суть которого заключается в том, что *компании должны немедленно раскрывать информацию, которая может повлиять на стоимость акций*. В случае несоблюдения этого требования должны применяться серьезные штрафные санкции.

В белорусской практике этим принципом все же пренебрегают. Так в марте 2012 года «разгорелся» скандал вокруг ОАО «Брестский чулочный комбинат». Суть его заключалась в следующем. Еще в 1994 году на комбинате были выпущены акции и разделены между работниками – по трудовому вкладу каждого (измерялся стажем и зарплатой). Почти 20 лет дивиденды по акциям либо не выплачивались, либо сумма была совсем маленькой. В конце 2011 года появилась компания ООО "Лидеринвест", которая предложила покупку акций ОАО «Брестский чулочный комбинат» у работников-акционеров за 90 000 белорусских рублей за акцию. Большинство работников продало свои акции, так как много лет уже не получало от них прибыли. Однако они не знали и не были предупреждены (как это предусматривается в международных корпоративных принципах) о намерении государства создать холдинг, в который войдут ОАО «Брестский чулочный комбинат», "Милавица", "Свитанок", "Купалинка". Следовательно, компании, находящиеся в холдинге, станут более привлекательны в инвестиционном плане, а значит и акции этих компаний могут возрасти в цене. Так и произошло – цена за акцию ОАО «Брестский чулочный комбинат» буквально через несколько дней после скупки у трудового коллектива возросла в несколько раз и составила 570 000 белорусских рублей. Учитывая то, что у работников-акционеров, продавших свои акции по 90 000 белорусских рублей ООО "Лидеринвест", было не по 1-2 акции, а по 50, 90 и т. д., то суммы упущенной выгоды исчисляются десятками миллионов белорусских рублей. Таким образом, компания ООО "Лидеринвест", обладая инсайдерской информацией о скором приходе инвестора, скупала акции у работников-акционеров по низкой цене, заведомо создавая асимметрию в доступе к информации. А ОАО «Брестский чулочный комбинат» не довел до акционеров сведения о намерении вступления в холдинг, что привело к повышению стоимости акций [8].

С одной стороны, базовые принципы корпоративного управления в Беларуси акционерными обществами все же выполняются: взаимоотношения с клиентами (высокое качество товаров и услуг; надлежащее информирование о товарах и услугах), взаимоотношения с работниками (соблюдение трудового законодательства, в том числе норм охраны и гигиены труда; наличие четких принципов: прием на работу,

оплата труда, продвижение по службе и отсутствие дискриминации; уважение права работников на участие в профсоюзной деятельности), взаимоотношения с поставщиками (четкие и гласные принципы закупок, своевременная оплата счетов, преследование взяточничества), взаимоотношения с общественностью (учет мнения и интересов местного населения; соблюдение требований по охране окружающей среды), взаимоотношения с государственными органами и местными властями (уплата налогов; соблюдение всех обязательных норм; получение всех необходимых разрешений и лицензий). Выполняется и принцип относительно раскрытия информации и ее прозрачности. Министерство экономики ежегодно публикует отчеты, предоставленные акционерными обществами, они находятся в открытом доступе на сайте Министерства. Ведутся работы по изданию Закона «О рынке ценных бумаг», в новой редакции которого предусматривается, что объемы информации, раскрываемой публичными компаниями, будут значительно больше.

С другой стороны, наиболее важные принципы (взаимоотношения с акционерами) белорусские компании выполняют далеко не всегда, и состояние корпоративного управления в них оставляет желать лучшего. Важно то, что начинается процесс понимания важности данного вопроса, делаются первые шаги, отмечается, что в скором времени корпоративное управление может стать основным фактором конкурентных проявлений в республике. Беларусь перенимает опыт у развитых стран, постепенно принимаются акты и положения, изменяется законодательство о корпоративном управлении, особенно это касается акционерных обществ, акции, доли в уставных фондах которых принадлежат Республике Беларусь либо ее административно-территориальным единицам. Также важным фактором в улучшении корпоративного управления в Беларуси является рынок труда, который должен являться поставщиком высококвалифицированных управленческих кадров для органов управления.

Грамотная система корпоративного управления позволяет не только наилучшим способом использовать возможности имеющихся акционеров и предоставленные ими ресурсы, но и привлекать новых инвесторов. При равных производственных, финансовых и иных базовых показателях компании с хорошей репутацией в области корпоративного управления стоят намного дороже.

Грамотная система корпоративного управления позволяет не только наилучшим способом использовать возможности имеющихся акционеров и предоставленные ими ресурсы, но и привлекать новых инвесторов.

Низкое качество корпоративного управления на многих предприятиях страны оказывает крайне негативное влияние на инвестиционный климат, сдерживает приток инвестиций, необходимых для последовательного экономического роста, поэтому решение вопросов, касающихся качества корпоративного управления необходимо решать в первоочередном порядке.

Литература

1. Корпоративное управление: история и практика // Федеральная служба по финансовым рынкам [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: http://www.fcsm.ru/ru/legislation/corp_management_study/#4.
2. Тарасов В. Миноритарным акционерам нужна защита / В. Тарасов // Аналитический еженедельник "Белорусы и рынок" [Электронный ресурс]. – 2-8 февраля 2009 г. – №5 (840). – Режим доступа: <http://belmarket.by/ru/12/150/707>.

3. Какие дивиденды получают чековые акционеры? // «Экономическая газета». [Электронный ресурс]. – 06.02.2007. – №10(1029) – Режим доступа: http://www.neg.by/publication/2007_02_06_7790.html.
4. Топ-100 акционерных обществ: прибыль для себя и государства // «Экономическая газета». [Электронный ресурс]. – 08.06.2012. – №42(1561) – Режим доступа: http://www.neg.by/publication/2012_06_08_16089.html.
5. Куницкий Р. Прыжки по секторам прибыли /Р. Куницкий, Л. Фридкин // «Экономическая газета» [Электронный ресурс]. – 01.03.2013. – Режим доступа: http://www.neg.by/publication/2013_03_01_16962.html?print=1.
6. Тополько, А. Какие белорусские ОАО платят самые большие дивиденды? /А. Тополько // "Завтра твоей страны" [Электронный ресурс]. – 15.10.2012. – Режим доступа: http://zautra.by/art.php?sn_nid=11499&sn_cat=6.
7. Белорусские акционерные общества сделают более публичными // «Ежедневник» [Электронный ресурс]. – 06.02.2013. – Режим доступа: http://www.ej.by/news/economy/2013/02/06/beloruskie_aktsionernye_obschestva_sde_layout_bole_publichnyimi.html.
8. Шапран Ю. "Милавица" и "Конте" стали акционерами БЧК. Пенсионеры требуют доплатить за акции / Ю. Шапран // Белорусский портал TUT.BY [Электронный ресурс]. – 28.03.2012. – Режим доступа: <http://news.tut.by/economics/281313.html>.
9. Головчанская Е.А., Кирсанова И.А. Современный этап формирования корпоративного управления в Республике Беларусь в условиях институционального окружения//Экономика и управление.-№2.-2013.-с.57
10. Сенько А.Н. Корпоративные интересы и проблемы экономической безопасности национального производства / А.Н. Сенько // Веснік БДУ. Серыя 3. – 2006. – № 1. С. 79–82.