

О.В. ПИЧКОВСКАЯ-ШЕВЧЕНКО,

УО «Гродненский государственный университет имени Янки Купалы»

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ: РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Создание эффективной системы корпоративного управления и механизма ее функционирования в условиях транзитивной экономики предполагает существование условий общеконцептуального свойства: закрепление идеи корпоративного управления в долгосрочных государственных программах социально-экономического развития, формирование положительного отношения к корпоративному сектору, ограничение риска ренационализации, а также активное формирование системы микро-макроэкономических условий и экономических мер в области институциональной и законодательной среды функционирования акционерных обществ в Республике Беларусь.

Целью исследования является определение направлений совершенствования системы корпоративного управления в Республике Беларусь. Основной задачей является выделение направлений преобразований структуры формирующейся системы корпоративного управления и разработка рекомендаций по совершенствованию условий ее развития в Республике Беларусь.

Интеграция различных направлений бизнеса с созданием адекватного механизма корпоративного управления улучшает конкурентные позиции любой современной корпорации. Пути совершенствования законодательной базы в сфере корпоративного управления определяются экономическими интересами деловых кругов. Эти интересы лежат в сфере установления надежных партнерских взаимоотношений между основными поставщиками ресурсов, разделяются участниками (собственниками) и кредиторами. Основные проблемы заинтересованных участников корпоративных отношений разрешаются в ходе переговорного процесса. Разнообразие интересов участников или их групп по стимулам, отношению к риску, предпочтению инвестиционных стратегий и источников финансирования обуславливает вариативность методов и способов управления имущественными комплексами.

Помимо специфики структуры капитала корпорации финансовый механизм управления имущественным комплексом в значительной степени определяется законодательством, сис-

темой государственного регулирования и сложившейся деловой практикой. Эти условия задают институциональные границы корпоративного управления применительно к крупным интегрированным образованиям. Институциональной базой при управлении имущественными комплексами служат: – правила и нормы формирования статусного права (титула собственности) и его последующей защиты; – добровольно принимаемые стандарты, национальные кодексы, регулирующие систему внутрикорпоративного управления имущественных комплексов; – культура деловых отношений, выработанная на основе социальных норм, религиозных убеждений и национальной специфики конкретных государств (территорий). В процессе формирования финансового механизма, обеспечивающего эффективное управление имущественным комплексом, важно решить проблемы институционального характера, возникающие на законодательном уровне в процессе разделения права собственности и права корпоративного контроля. Для корпораций, котирующих свои акции, важным и необходимым аспектом является, помимо представления самой финансовой отчетности, детальное раскрытие учетной информации, т.к. при представлении отчетности на международные рынки капитала степень раскрытия информации играет существенную роль.

Анализ исследований в области оценки эффективности корпоративного управления позволяет сделать вывод о наличии различных методов, среди которых можно выделить качественные и количественные методы оценки [1], [2]. В группе качественных методик следует остановиться на двух максимально приближенных к использованию в современных условиях развития Республики Беларусь: это сравнительный метод и метод оценки риска корпоративного управления.

Сравнительный метод оценки эффективности корпоративного управления заключается в сравнении механизмов корпоративного управления, в различных условиях хозяйствования корпорации (как правило, различия в управлении исходя из территориального раз-

© О.В. Пичковская-Шевченко, 2011

.....
<http://www.donntu.edu.ua> / «Библиотека»/ «Информационные ресурсы»

<http://www.instud.org>, http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Npdntu_ekon/

деления по странам). Данный подход является неформализованным и позволяет сравнивать условия развития корпоративного управления в различных странах [3], [4].

В рамках методики рейтингового агентства Standard & Poor's эффективная система корпоративного управления может выражаться в таких показателях, как устойчивое увеличение капитализации организации, а также рост инвестиций. Давая качественный анализ системы корпоративного управления, методика рейтингового агентства представляет наибольший интерес для следующих категорий лиц: акционеров (миноритариев и мажоритариев); кредиторов; менеджмента организации; членов совета директоров; регулирующих органов и бирж; иных заинтересованных лиц. Для этих пользователей определённый по данной методике корпоративный рейтинг является инструментом размещения новых выпусков ценных бумаг, проведения инвестиционного

анализа, определения стоимости бизнеса компаний и выявления путей улучшения её деятельности [5].

В процессе разработки методики оценки эффективности корпоративного управления (применительно к условиям функционирования акционерных обществ в Беларуси) характеристики (показатели) эффективности корпоративного управления ранжированы по уровню влияния факторов, учитываемых при оценке качества корпоративного управления на следующие группы: соблюдение баланса интересов (предполагающий анализ соответствия практики корпоративного управления АО положениям Свода правил корпоративного поведения), социальная ответственность АО, раскрытие информации и прозрачность АО, деятельность исполнительных органов АО, деятельность Совета директоров АО (таблица 1).

Таблица 1

Оценка эффективности корпоративного управления на основе критерия защиты интересов заинтересованных лиц

Группы характеристик (показателей) эффективности корпоративного управления	Характеристики эффективности корпоративного управления	Балльная оценка (штрафные баллы) по каждой группе характеристик
1. Соблюдение баланса интересов (отсутствие данной характеристики затрудняет проведение анализа эффективности практики корпоративного управления АО)	<ul style="list-style-type: none"> – наличие внутреннего кодекса корпоративного поведения АО; – доверие между участниками корпоративных отношений; – этические стандарты корпоративного поведения; – наличие возможности участия в годовом общем собрании акционеров; – наличие локального нормативного акта (положения в уставе) АО, регламентирующего требования к подготовке, созыву и проведению общего собрания акционеров; – наличие корпоративного секретаря АО; – наличие у акционеров возможности включать вопросы в повестку дня общего собрания акционеров; – наличие у акционеров возможности выдвигать кандидатуры в члены органов управления; – наличие у акционеров возможности требовать созыва общего собрания акционеров; – наличие у акционеров возможности получения письменных отчетов и ответов на вопросы, а также регламентация сроков их получения; – наличие локального нормативного акта АО, регламентирующего его дивидендную политику АО и своевременность выплаты дивидендов АО; – равное отношение к акционерам; – равное отношение к акционерам; 	При отсутствии данных – 100, при наличии – 0.

2. Социальная ответственность АО (информация предоставляется АО по добровольной инициативе)	<ul style="list-style-type: none"> – наличие (публикация) АО социального отчета; – наличие в АО программ по охране окружающей среды и ресурсосбережению; – наличие и распространение экологически безопасных технологий; – наличие внутреннего кодекса корпоративной этики АО, включая положение о противодействии проявлениям коррупции; – наличие в АО программ по развитию и сохранению работников. 	2 балла за отсутствие каждой характеристики
3. Раскрытие информации и прозрачность АО	<ul style="list-style-type: none"> – наличие локального нормативного акта АО о политике раскрытия информации; – наличие возможности получения информации о крупных акционерах АО; – наличие возможности получения информации о менеджерах высшего звена управления АО; – публикация финансовой отчетности в СМИ; – проведение независимого аудита финансовой отчетности АО; – внедрение МСФО в практику АО; – наличие дополнительных способов предоставления информации акционерам; – наличие в структуре годового отчета АО информации о следовании АО рекомендациям Свода правил корпоративного поведения; – наличие сведений о невыполнении АО рекомендаций Свода правил корпоративного поведения; – наличие локального нормативного акта АО об информации, составляющей коммерческую тайну; – наличие локального нормативного акта АО об инсайдерской информации. 	5 баллов за отсутствие каждой характеристики
4. Деятельность исполнительных органов АО	<ul style="list-style-type: none"> – наличие локального нормативного акта, регламентирующего требования к членам правления (дирекции) и генеральному директору (директору) АО; – ответственность членов правления (дирекции) за организацию деятельности структурных подразделений АО; – наличие регулярных консультаций исполнительных органов с работниками АО; – вовлечение работников АО в процесс принятия решений, непосредственно затрагивающих их интересы; – наличие зависимости размера вознаграждения членов правления (дирекции) и генерального директора от результатов деятельности общества; – наличие в уставе АО положения об ответственности правления (дирекции) и генерального директора за причинение ущерба их виновными действиями. 	1 балл за отсутствие каждой характеристики
5. Деятельность Совета директоров АО	<ul style="list-style-type: none"> – точность подготовки финансово-хозяйственного плана (бюджета) АО; – наличие системы управления рисками АО; – наличие (количество) конфликтов между акционерами и исполнительными органами АО; – доверие акционеров к СД (наблюдательному совету); – способ голосования при избрании членов СД (наблюдательного совета); – наличие в составе СД (наблюдательного совета) независимых директоров; 	1 балл за отсутствие каждой характеристики

	<ul style="list-style-type: none"> – наличие в годовом отчете АО сведений о независимых директорах; – наличие в АО механизма предотвращения разглашения конфиденциальной информации; – наличие подробного перечня обязанностей членов СД в уставе АО; – наличие в АО локального нормативного акта, регламентирующего порядок проведения заседаний СД (наблюдательного совета); – наличие зависимости размера вознаграждения членов СД (наблюдательного совета) от результатов деятельности общества; – добросовестное исполнение решений СД (наблюдательного совета), общего собрания акционеров АО; – наличие локального нормативного акта АО, регламентирующего согласование операций, выходящих за рамки бюджета АО. 	
--	--	--

Группировка характеристик (показателей) осуществлена на основе анализа соответствия практики корпоративного управления АО положениям Свода правил корпоративного поведения в соответствии с экспертными оценками. Характеристики «дивидендная политика АО» и «уровень реализации прав акционерами» объединены в соответствии с низким уровнем влияния – первый, наличием показателя «права акционеров» в группе наиболее значимого фактора, что предполагает выполнение условий реализации прав акционерами. Характеристика (показатель) «обязанности правления (дирекции)» включен в 4 группу показателей. Сущность методики оценки эффективности корпоративного управления состоит в начислении штрафных баллов за несоблюдение положений Свода правил корпоративного поведения [6], при этом невыполнение необходимых условий соблюдения принципов корпоративного управления, позволяющих проводить оценку эффективности корпоративного управления компании заинтересованным лицам, предполагает начисление максимального числа штрафных баллов – 100.

Отсутствие раскрытых данных из 3-й группы характеристик влечет за собой последствия в виде начисления 5 штрафных баллов за каждую отсутствующую позицию, поэтому суммарное число штрафных баллов по данной группе – 55; штрафной балл за отсутствие каждой характеристики из 2 группы показателей равен двум (или 10 баллов при отсутствии всех 5 характеристик); 4-й и 5-й – 1 балл соответственно. Оценка характеристик эффективности корпоративного управления систематизирована в таблице (максимальная сумма штрафных

баллов равна 100 единицам). Итоговый рейтинг определяется на основе суммирования штрафных баллов, чем выше численное значение рейтинговой оценки, тем менее эффективна практика корпоративного управления компании. Уровень эффективности практики корпоративного управления компании (АО) является: 1) высоким при наличии до 30 штрафных баллов; 2) средним – от 31 до 69 штрафных баллов; 3) низким – более 70 штрафных баллов.

Уровень эффективности корпоративного управления с помощью предложенной методики исследован на предприятиях Республики Беларусь, в качестве объектов изучения выбраны предприятия, принадлежащие к отраслям промышленности с наиболее высокой долей в общем объеме производства промышленной продукции. На рисунке 1 представлена отраслевая структура продукции промышленности Республики Беларусь.

Анализ ведущих отраслей промышленности Республики Беларусь по объему производства промышленной продукции обусловил выбор в качестве объектов исследования следующие ОАО:

машиностроение и металлообработка – ОАО «МАЗ», ОАО «Белорусский автомобильный завод», ОАО «Белкард», ОАО «Лидагропромаш»;

химическая и нефтехимическая – ОАО «Нафтан», ОАО «Мозырский НПЗ», ОАО «Гродно Азот», ОАО «Могилевхимволокно», ОАО «Гомельский химический завод», ОАО «Белшина».

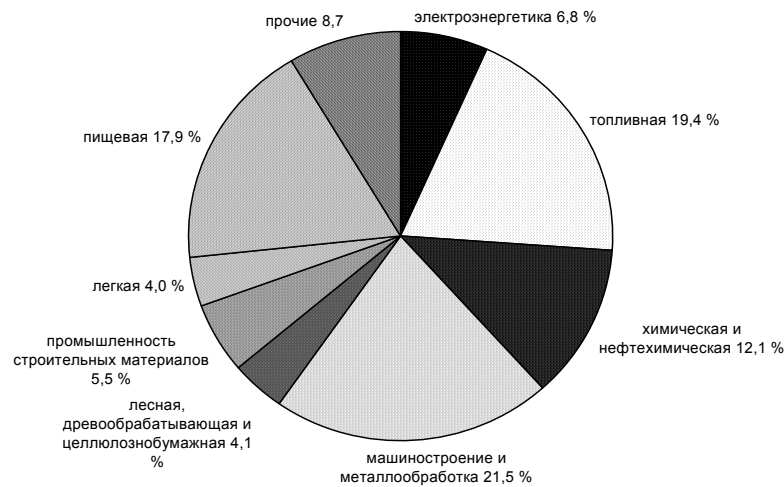


Рис.1. Отраслевая структура продукции промышленности Республики Беларусь в 2009 г., %.
Источник: [7, с. 69].

Информационной базой для проведения исследования послужили данные, опубликованные на официальных веб-сайтах акционерных обществ в сети Интернет, а также на ленте новостей агентств «БЕЛТА» и «Интерфакс-Запад». Исследуемые предприятия распределены по уровню соблюдения баланса интересов заинтересованных лиц (согласно начисленным штрафным баллам), определен их рейтинг в соответствии с уровнем эффективности корпоративного управления (рисунок 2).

По результатам рейтинговой оценки тройку лидеров образовали предприятия ОАО «БелАЗ», ОАО «Нафтан» и ОАО «Белшина». Далее следует ОАО «Мозырский НПЗ», ОАО «Гродно Азот», ОАО «МАЗ», ОАО «Белкард». Замыкают рейтинг ОАО «Могилевхимволокно», ОАО «Гомельский химический завод», ОАО «Лидагропромаш».

Требуется доработка и внедрение единой методологической базы количественной оценки состояния корпоративного управления в отечественных компаниях с целью постоянного мониторинга практики корпоративного управления, т.к. надлежащее корпоративное управление – одна из основ эффективно работающей рыночной экономики, и об уровне качества системы корпоративного управления можно говорить тогда, когда она позволяет ак-

ционерам получать соответствующую информацию, право и практическую возможность должным образом влиять на менеджмент, обеспечивая справедливое, отвечающее интересам всех финансово заинтересованных лиц использование активов компании, при этом задействуются как внутренние процедуры корпоративного управления (осуществляемые, в частности, через избираемых директоров), так и внешние – законодательные и нормативные – механизмы. Вместе с тем необходимо совершенствовать законодательство о хозяйственных обществах в части структуры и компетенции органов управления, для чего должно быть осуществлено принятие законопроектов, направленных на предотвращение условий для корпоративных конфликтов и повышение ответственности директоров и менеджеров компаний; введен институт акционерных соглашений; пересмотрен Кодекс корпоративного поведения и на этой основе введены требования по соблюдению Кодекса корпоративного поведения в компаниях с государственным участием; усовершенствован механизм регулирования аффилированных лиц, а также регулирования крупных сделок и сделок с заинтересованностью; приняты законопроекты, направленные на защиту миноритарных акционеров; внедрены стандарты регулярного раскрытия

информации; включая сбор корпоративной информации от компаний, ее проверку и распространение для отечественных и иностранных инвесторов. Таким образом, необходимо создание более эффективной системы корпоративного управления в условиях “жесткой” конкуренции, когда созданная система позволит акционерам иметь соответствующую ин-

формацию, право и практическую возможность должным образом влиять на менеджмент, обеспечивая справедливое, отвечающее интересам всех финансово-заинтересованных лиц использование активов компании, может поспособствовать улучшению инвестиционной привлекательности, внедрению новаций.

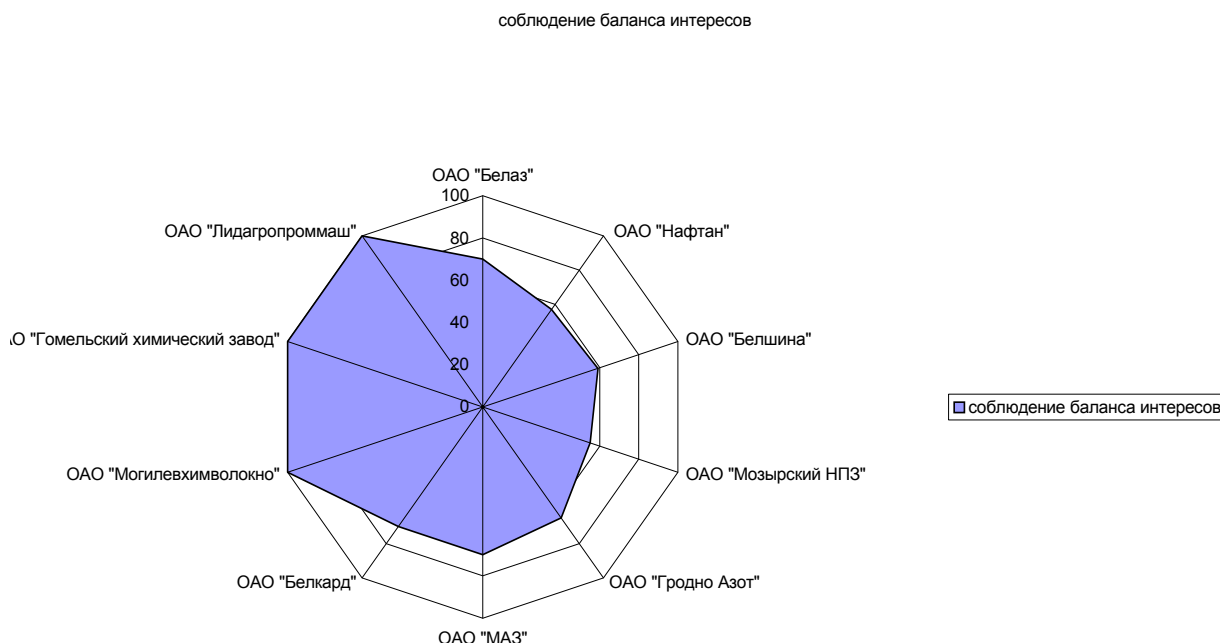


Рис. 2. Индикатор уровня эффективности корпоративного управления акционерных обществ

В данной связи, направлениями совершенствования применения предлагаемых подходов оценки эффективности корпоративного управления является внедрение в практику работы акционерных обществ Республики Беларусь внутренних кодексов корпоративного поведения АО; этических стандартов корпоративного поведения, публикация АО социальных отчетов, разработка в АО программ по охране окружающей среды и ресурсосбережению, распространение экологически безопасных технологий, внутренних кодексов корпоративной этики АО, включая положение о противодействии проявлениям коррупции, продвижение АО программ по развитию и сохранению работников, разработка АО локальных нормативных актов о политике раскрытия информации: о крупных акционерах АО; о менеджерах высшего звена управления АО; о следовании АО рекомендациям Свода правил корпоративного поведения; о невыполнении АО рекомендаций Свода правил корпоратив-

ного поведения и объяснения причин, обусловивших их невыполнение; о дополнительных способах предоставления информации акционерам; разработка АО локальных нормативных актов об информации, составляющей коммерческую тайну; об инсайдерской информации. Уровень соответствия практики корпоративного управления компаний в региональном разрезе положениям Свода правил корпоративного поведения также может быть определен на основе анализа слоев информации: значительный массив данных о регионе включает несколько слоев, каждый из которых имеет свою специфику, наиболее распространенные информационные слои представляют собой первичные данные, обработанные данные, индикаторы, индексы и рейтинги; все они могут быть нанесены на карту региона, что позволит создать информационную базу данных материалов экономической статистики и практики работы акционерных обществ, а также позволит осуществлять мониторинг уровня развития

корпоративного управління в регіоне.

Литература

1 Бочаров В.В. Корпоративные финансы. – СПб.: Питер, 2001. – 256 с.

2 Денисов А.Ю., Жданов С.А. Экономическое управление предприятием и корпорацией. – М.: “Дело и Сервис”, 2002. – 416 с.

3 Chen, Y. Essays on voting power, corporate governance and capital structure / Yinghong Chen. - [Goteborg], 2004. – 155 p.

4 Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. – М.: Маросейка, 2007.

– 448 с.

5 Официальный Интернет-сайт международной рейтинговой службы «Standard & Poor's» [Электронный ресурс] // www.standardandpoors.ru. Дата доступа 15.12.2010.

6 Свод правил корпоративного поведения // Фондовый рынок, – 2007. – №8. – С.11-55.

7 Устремленность в будущее. Делегату IV Всебелорусского народ. собрания / Белстат; редкол.: В.И. Зиновский (гл. ред.) [и др.]. – Минск: Белорус. Дом печати, 2010. – 200 с.

Статья поступила в редакцию 03.06.2011