

2. *Праневич, А. А.* Слияния и поглощения в мировой экономике: влияние кризиса и возможности для национальной экономики / А. А. Праневич // Белорус. экон. журн. — 2014. — № 1. — С. 60—75.

*Pranevich, A. A.* Sliyaniya i pogloshcheniya v mirovoy ekonomike: vliyanie krizisa i vozmozhnosti dlya natsional'noy ekonomiki / A. A. Pranevich // Belorus. ekon. zhurn. — 2014. — № 1. — S. 60—75.

3. *Пузанкевич, О. А.* Условия функционирования финансового потенциала предприятия / О. А. Пузанкевич // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 15—16 мая 2013 г. : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов [и др.]. — Минск, 2013. — С. 60—61.

*Puzankevich, O. A.* Usloviya funktsionirovaniya finansovogo potentsiala predpriyatiya / O. A. Puzankevich // Ekonomicheskiy rost Respubliki Belarus': globalizatsiya, innovatsionnost', ustoychivost' : materialy VI Mezhdunar. nauch.-prakt. konf., Minsk, 15—16 maya 2013 g. : v 2 t. / Belorus. gos. ekon. un-t ; redkol.: V. N. Shimov [i dr.]. — Minsk, 2013. — S. 60—61.

4. *Пузанкевич, О. А.* Финансовый потенциал-активный инструмент развития предприятия / О. А. Пузанкевич // Стратегия развития экономики Беларуси: факторы формирования и инструменты реализации : материалы междунар. науч.-практ. конф., Минск, 23—24 апр. 2015 г. / Ин-т экономики НАН Беларуси ; редкол.: А. А. Коваленя [и др.]. — Минск, 2015. — С. 74—75.

*Puzankevich, O. A.* Finansovyy potentsial-aktivnyy instrument razvitiya predpriyatiya / O. A. Puzankevich // Strategiya razvitiya ekonomiki Belarusi: faktory formirovaniya i instrumenty realizatsii : materialy mezhdunar. nauch.-prakt. konf., Minsk, 23—24 apr. 2015 g. / In-t ekonomiki NAN Belarusi ; redkol.: A. A. Kovalenya [i dr.]. — Minsk, 2015. — S. 74—75.

*Статья поступила в редакцию 10.11.2015 г.*

УДК 336.71:005.7(476)

**I. Rabyko**  
**S. Tkachuk**  
BSEU (Minsk)

## CORPORATE MANAGEMENT JOINT-STOCK COMPANY IN REPUBLIC OF BELARUS AS MECHANISM OF MINIMIZATION OF RISKS OF INTERNATIONAL INVESTORS

*In the article the necessity of perfection of corporate control system by a joint-stock company is exposed for Republic Belarus, the stages of corporate management joint-stock companies are exposed in a republic, the necessity of creation of control system and integration by risks is grounded them in the corporate system of joint-stock company.*

**Keywords:** corporate management; committee on risks; committee on strategy; public accountant committee; efficiency of corporate control system.

**И. Н. Рабыко**  
кандидат экономических наук, доцент  
**С. С. Ткачук**  
кандидат экономических наук, профессор  
БГЭУ (Минск)

## КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКЦИОНЕРНЫМ ОБЩЕСТВОМ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ КАК МЕХАНИЗМ МИНИМИЗАЦИИ РИСКОВ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИРОВ

*В статье раскрыты необходимость совершенствования корпоративной системы управления акционерным обществом в Республике Беларусь, этапы корпоративного управления акционерным*

обществом в республике, обоснована необходимость создания систем управления рисками и интеграции их в корпоративную систему акционерного общества.

**Ключевые слова:** корпоративное управление; комитет по рискам; комитет по стратегии; аудиторский комитет; эффективность корпоративной системы управления.

Корпоративное управление акционерным обществом в Республике Беларусь на данном этапе ее развития получило новый виток. Это связано с улучшением качества институциональной среды для привлечения инвестиций в экономику. Различные государственные структуры способствуют развитию инноваций и проводят модернизацию наиболее значимых для бизнеса условий. Создание и развитие современных, совершенных систем корпоративного управления, соответствующих аналогам передовых стран мира, — весомый элемент в перечне анализируемых международными организациями ключевых рисков в глазах международных инвесторов. Это подтверждает опрос международных портфельных инвесторов, проведенный Royal Bank of Scotland в 2009 г., которые отметили существенные риски, назвав цены на нефть и корпоративное управление самыми существенными, а только потом политику, падение потребительского спроса и т.д. Следствием недостаточно серьезного отношения к созданию эффективных систем корпоративного управления являются повышенные риски для инвесторов, проявляющиеся в виде снижения стоимости акционерных обществ или упущенных возможностей по ее созданию.

Проблемой в рамках Республики Беларусь является недопонимание значения эффективной системы корпоративного управления акционерными обществами: ограниченная роль финансовых рынков, их слабая инфраструктура, значительная доля государства в капитале крупных акционерных обществ. Эти факторы по-прежнему сдерживают развитие корпоративного управления.

Роль корпоративной системы для акционерных обществ республики двоякая. С одной стороны, она позволяет акционерным обществам соответствовать мировым аналогам, а с другой — способствует минимизации рисков при достижении стратегических целей.

Корпоративное управление акционерным обществом — это, прежде всего, система взаимодействия ее участников: акционеров, органов управления, контрольных органов, должностных лиц и иных заинтересованных лиц, направленная на общее руководство его деятельностью с целью получения прибыли и повышения эффективности деятельности.

Целью эффективного корпоративного управления являются две основные составляющие:

- советы директоров должны обеспечить успешное стратегическое управление бизнесом и рисками;
- советы директоров должны быть подотчетны акционерам.

Основными механизмами для достижения этих целей являются советы директоров (наблюдательные советы) с созданными при них комитетами, возглавляемые независимыми директорами, а также системы внутреннего контроля, аудита и рисков, подотчетные непосредственно советам директоров. Совершенствование созданных систем и их риск-ориентированная направленность позволят иметь эффективную систему управления акционерными обществами в Республике Беларусь с одновременно созданным механизмом эффективного управления рисками.

Административно-хозяйственная система СССР исключала создание акционерных обществ и создание в них корпоративной системы управления. Ее создание началось в Республике Беларусь после признания статуса независимого государства, создания различных институтов государственности и принятия соответствующих законов и нормативно-правовых актов.

Анализ становления и развития корпоративной системы управления акционерных обществ в Республике Беларусь позволил авторам выделить несколько этапов ее создания. Основным критерием, давшим законодательную основу, является несколько значимых нормативно-правовых актов, позволивших создать основу корпоративной системы управления акционерными обществами и перейти в отдельных отраслях экономики к механизмам, позволяющим определять и оптимизировать риски при достижении стратегических целей.

Начальным этапом создания системы корпоративного управления акционерным обществом в Республике Беларусь можно считать начало 90-х гг. прошлого столетия. Принятие Закона Республики Беларусь от 9 декабря 1992 г. «О хозяйственных обществах» [1], Закона Республики Беларусь от 12 марта 1992 г. «О ценных бумагах и фондовых биржах» [2] дало законодательную основу созданной в настоящее время системе. В республике были созданы первые акционерные общества, но оставалось неразработанным акционерное право. На этом этапе советы директоров (наблюдательные советы), скорее, имели номинальный статус наличия в системе управления обществами и не принимали участия в реальном управлении. Требования создания систем внутреннего контроля, аудита и рисков не были определены законодательно, а экономическая осознанность их роли отсутствовала.

Изучение международного опыта корпоративного поведения и правил, базирующихся на признанных в международной практике принципах корпоративного управления, разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), способствовало второму этапу внедрения корпоративной системы управления акционерным обществом в Республике Беларусь. Этому способствовал приказ Министерства финансов Республики Беларусь № 293 от 18.08.2007 г. «О применении свода правил корпоративного поведения» [3]. Он положил основу нормам корпоративного поведения и требованиям к органам управления акционерным обществом. Была определена роль эффективной деятельности совета директоров (наблюдательного совета), которая во многом обеспечивается независимостью суждений его членов. Для усиления этой функции данным приказом рекомендуется обязательное включение в состав наблюдательного совета определенного количества независимых директоров. Их должно быть не менее 1/4 от состава наблюдательного совета и не менее 3 человек, что способствует формированию объективного мнения совета директоров (наблюдательного совета) по обсуждаемым вопросам и укреплению доверия инвесторов к обществу [3]. На данном этапе развитие корпоративной системы получило инструмент для расширения механизмов, хотя по-прежнему носило скорее номинальный характер.

Внедрение принципов Базельского комитета по банковскому надзору [4] в банковской системе Республики Беларусь и закрепление в Банковском кодексе Республики Беларусь статуса корпоративной системы управления в банках обусловили начало третьего этапа корпоративной системы управления в Республике Беларусь [5]. Так как все банки в республике являются акционерными обществами, то механизм корпоративного управления, созданный ими, начал развиваться с набором всех элементов, позволяющих обеспечить эффективность деятельности корпоративного управления. Благодаря созданию системы внутреннего контроля, аудита и рисков, соответствующих комитетов при советах директоров (наблюдательных советах), а также развитию управленческой отчетности, представляемой не только исполнительным органам банка, но советам директоров (наблюдательным советам) и акционерам, выстроена система управления акционерными обществами на уровне управления советом директоров (наблюдательных советов) с выражением профессионального суждения независимыми директорами. Начала создаваться система корпоративного управления на более высоком уровне руководства акционерными обществами, нежели его менеджмент.

Принятие постановления Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь «Об утверждении примерных форм корпоративного кодекса и положений о комитетах при советах директоров» дало начало четвертому этапу создания корпоративной системы управления акционерными обществами республики [6]. Это способствует созданию эффективной системы управления внутренним контролем и рисками, прежде всего, в крупных акционерных обществах с участием государства. Данная система способствует развитию фондового рынка и выходу предприятий на международные рынки капитала, снижению рисков международных инвесторов.

С принятием данного постановления у акционерных обществ появилась определенная методика создания корпоративного кодекса акционерного общества, позволяющая создавать эффективные системы управления, направленные на увеличение их конкурентоспособности на рынках международного капитала с возможностью оптимизировать риски. В постановлении определено количество членов советов директоров, в состав которых должны войти независимые директора, возглавляющие комитеты, создаваемые при советах. Обосновано введение должности корпоративного секретаря при советах директоров — сотрудника, поддерживающего регулярное плодотворное сотрудничество между собственниками компании, его топ-менеджментом и наблюдательным советом. Такой сотрудник не должен совмещать свою деятельность с выполнением иных функций в обществе. Корпоративный секретарь может иметь свой аппарат, состоящий из членов, не являющихся членами совета директоров, менеджерами высшего звена, работниками другого общества или членами ревизионной комиссии. Корпоративный секретарь подчинен и подотчетен совету директоров, а в административном порядке — исполнительному органу. Назначение корпоративного секретаря и утверждение условий заключаемого с ним договора (включая размер вознаграждения) рекомендуется относить к компетенции совета директоров. Наиболее важными функциями корпоративного секретаря являются:

- подготовка и обеспечение проведения заседаний совета директоров (наблюдательных советов) и комитетов при них;
- подготовка и обеспечение проведения общих собраний участников акционерного общества;
- ведение корпоративных протоколов, обеспечение их сохранности и доступа к ним, обеспечение раскрытия и предоставления информации об акционерном обществе и хранения документов;
- оказание профессиональной помощи и предоставление консультаций членам советов директоров (наблюдательных советов), менеджерам, акционерам;
- взаимодействие с аудиторами, кредиторами и другими заинтересованными сторонами.

При создании эффективной корпоративной системы управления в акционерных обществах в различных отраслях Республики Беларусь, прежде всего в крупнейших, будет полезен опыт банковской системы республики, которая уже прошла определенный этап от создания набора элементов данного механизма до обеспечения эффективности его деятельности.

При создании эффективных систем корпоративного управления, по нашему мнению, будет также полезен опыт корпоративного управления крупнейших компаний России.

Требования бирж к корпоративной системе управления регламентированы в четкие правила листинга ценных бумаг. Требования Московской биржи — это наличие 3 комитетов: по аудиту, вознаграждениям, кадрам и назначениям. Лондонская биржа предъявляет требование по наличию двух комитетов. Анализ акционерных обществ Республики Беларусь, проведенный на основании сайтов крупнейших из них, позволяющих оценить корпоративную систему управления обществами с позиции формальных при-

знаков ее наличия и уровня развития элементов, свидетельствует о расширении ее механизмов в банковском секторе экономики. В состав советов директоров (наблюдательных советов) банков входят 2 независимых директора, возглавляющие аудиторский комитет и комитет по рискам. В ОАО «БПС-Сбербанк» и ОАО «Белвнешэкономбанк» входят 3 независимых директора, причем председатели наблюдательных советов этих банков являются независимыми директорами.

Обязательность наличия в составе совета директоров (наблюдательных советов) независимых директоров имеет международную значимость, так как благодаря им советы директоров (наблюдательные советы) имеют беспристрастное мнение относительно спорных вопросов и формирования профессионального мнения при принятии продуманного и объективного решения.

Интересен опыт ОАО «Банк развития Республики Беларусь», который не является банком, а создавался как специализированный финансовый институт. Как акционерное общество с целями выхода на международные рынки капитала он создал корпоративную систему управления. В состав его наблюдательного совета входят 4 независимых директора, которые возглавляют четыре комитета, работающих при наблюдательном совете, что, по нашему мнению, является наиболее эффективным.

Госкомимущество Республики Беларусь рекомендует создавать три комитета при совете директоров (наблюдательном совете): комитет по стратегии, комитет по корпоративному управлению и кадрам, комитет по аудиту [6]. Отсутствие комитета по рискам, по нашему мнению, снизит эффективность создаваемых систем.

Исходя из понимания значимости минимизации рисков международных инвесторов, в Республике Беларусь создается пилотный проект на базе крупнейших акционерных обществ по созданию эффективных корпоративных систем управления в соответствии с лучшими мировыми стандартами. По нашему мнению, его методологической основой, признанной всеми экономически развитыми странами и их организациями в области внутреннего контроля и рисков, должны стать разработки международной организации по стандартизации ISO и неправительственной организации COSO. На их основе базируются профильные разработки таких международных институтов, как ОЭСР, ИВА, ФАТФ, Базельский комитет по банковскому надзору. Это позволит максимально учесть мировой опыт при создании эффективных систем корпоративного управления акционерными обществами в различных отраслях экономики Республики Беларусь.

Система управления рисками и система внутреннего контроля строятся из одних и тех же компонентах, которые являются необходимыми инструментами для достижения глобальных целей, определенных стратегий акционерных обществ. В моделях COSO по внутреннему контролю выделены 3 категории целей: операционная деятельность, подготовка отчетности, комплаенс. В модели COSO по управлению рисками выделены 4 цели: стратегические цели, операционные цели, цели подготовки отчетности, комплаенс. Как видим, эти модели различаются только по постановке одной глобальной цели любой организации — стратегической [7].

При совершенствовании корпоративной системы управления в акционерных обществах республики в части одновременного создания систем внутреннего контроля, аудита и рисков необходимо это учесть. Ибо внутренний контроль, аудит и риски — это единый механизм одной системы, позволяющей добиться ее эффективности. Создание комитета по стратегии при советах директоров (наблюдательных советах) только частично обеспечит функцию контроля за выполнением стратегии акционерного общества. Рассмотрение выполнения стратегии как одного из индикаторов стратегического риска дает более расширенный контроль совету директоров (наблюдательному совету) за достижением глобальных целей. Параллельное развитие вышеназванных систем в акционерных обществах республики увеличит возможность достичь стратегических целей, определить риски на этапе планирования и получить инструментарий быстрого реагирова-



ния на изменения внешней и внутренней среды акционерного общества, соответствовать международным нормам. Благодаря эффективной системе управления рисками акционерные общества получают возможность принятия управленческих решений и планирования, улучшения контроля за процессами, получения инструментария для оперативной эффективности и результативности. Особенно важным аспектом будет являться возможность предупреждения потерь и их минимизации.

На первом этапе создания системы управления рисками необходимо определить внешнюю и внутреннюю среду, в которой акционерное общество осуществляет свою деятельность. Это позволит определить, с какими видами рисков она будет сталкиваться в процессе своей деятельности при достижении стратегических целей. Затем необходимо определить стратегию и политику в части риск-менеджмента, составить исчерпывающий перечень рисков, основанный на рискованных ситуациях, влияющих на достижение поставленных целей, классифицировать риски, применив классификацию, которая будет соответствовать сфере деятельности акционерного общества. Это, прежде всего, Международный стандарт ISO 31000 «Риск-Менеджмент — Принципы и руководства», принятый в 2009 г. Всемирной федерацией национальных органов по стандартизации (органов — членов ISO) [8]. Данный стандарт излагает общий подход, принципы и перечень последовательных действий для выстраивания всесторонней системы, состоящей из процессов, позволяющих рационально и эффективно управлять любой организацией любой величины, независимо от отраслевой принадлежности. В мировой практике есть несколько классификаций, которые общепризнаны во многих странах мира. При определении видов риска, по нашему мнению, следует руководствоваться классификацией рисков, регламентированных стандартами МСФО, что обеспечит акционерному обществу выход на международные рынки капитала, можно использовать и другие виды классификации.

При разработке создаваемых корпоративных систем управления, по нашему мнению, необходимо руководствоваться также принципами корпоративного управления ОЭСР [9]. Они включают:

- принцип подотчетности — обеспечивает подотчетность руководства совету директоров (наблюдательному совету) и совета директоров (наблюдательного совета) общему собранию акционеров;
- принцип справедливости — обеспечивает права акционеров, равное отношение к ним, включая миноритарных акционеров, эффективную судебную защиту;
- принцип прозрачности — обеспечивает своевременное и полное раскрытие информации, включающей финансовое положение организации, результаты ее деятельности, прозрачность собственности, систему управления;
- принцип ответственности — включает признание прав заинтересованных сторон и самой организации в повышении благосостояния и создании рабочих мест и экономической стабильности организации в целом.

Подходы к оценке корпоративного управления даны также в методике IFC и включают четыре принципа: приверженность, включающую в себя неформальное отношение, полный набор документов, общественное признание, комитет и ответственное лицо по внедрению и оценке корпоративной системы.

Поступательность эволюционного процесса трансформации корпоративного управления в акционерных обществах Республики Беларусь и приближение их стандартов работы к международным создаст необходимые условия выхода страны на мировые фондовые биржи.

Обобщая проведенное исследование, можно сделать вывод, что роль корпоративного управления для акционерного общества заключается в повышении эффективности бизнеса и его инвестиционной привлекательности, укреплении репутации, снижении стоимости кредитования, увеличении рыночной стоимости акционерного общества, сниже-

нии рисков международных инвесторов и рисков деятельности акционерного общества. При создании эффективных систем корпоративного управления в акционерных обществах в Республике Беларусь необходимо создавать минимум три комитета: по аудиту, комитет по корпоративному управлению и кадрам (включив в полномочия определение вознаграждений); комитет по стратегии (возложив на него полномочия контроля за рисками). Но в идеале, по нашему мнению, необходимо создавать четыре комитета при советах директоров (наблюдательных советах). Углубляясь в механизм, необходимо параллельно развивать сразу три системы внутри структуры акционерных обществ: внутреннего контроля, аудита и рисков, позволяющих определять риски, связанные с достижением стратегических целей акционерных обществ, их существенность и управлять ими, что позволит обеспечить большую устойчивость акционерных обществ и увеличение их рыночной стоимости. В структуре управления акционерными обществами необходимо создать структурные подразделения по внутреннему контролю, аудиту и управлению рисками. В настоящее время пока замалчивается необходимость создания систем управления рисками в акционерных обществах республики. Но мы считаем, что ее необходимо создавать именно сейчас, при активном участии государственных институтов, применяя опыт банковской системы, что позволит создать эффективные системы корпоративного управления.

### Л и т е р а т у р а

1. О хозяйственных обществах [Электронный ресурс] : Закон Респ. Беларусь, 9 дек. 1992 г., № 2020-ХІІ // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.
2. О ценных бумагах и фондовых биржах [Электронный ресурс] : Закон Респ. Беларусь, 12 марта 1992 г., № 1512-ХІІ // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.
3. О применении Свода правил корпоративного поведения [Электронный ресурс] : приказ М-ва финансов Респ. Беларусь, 18 авг. 2007 г., № 293 // Министерство финансов Республики Беларусь. — Режим доступа: [www.minfin.gov.by/upload/depacen/acts/zakon\\_120392\\_1512.pdf](http://www.minfin.gov.by/upload/depacen/acts/zakon_120392_1512.pdf). — Дата доступа: 01.12.2015.
4. Basel Committee on Banking Supervision. Core Principles for Effective Banking Supervision // Bank for International Settlements. — Mode of access: <http://www.bis.org/publ/bebs230.pdf>. — Date of access: 01.12.2015.
5. Рабыко, И. Н. Взаимоотношения независимых директоров и банка в системе корпоративного управления / И. Н. Рабыко // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. — 2015. — № 1. — С. 90—96.  
*Rabyko, I. Mutual relations of independent directors and bank in the system of corporate management / I. Rabyko // Announcer Belarus State Economic Univ. — 2015. — № 1. — P. 90—96.*
6. Об утверждении примерных форм корпоративного кодекса и положений о комитетах при совете директоров (наблюдательном совете) открытого акционерного общества [Электронный ресурс] : постановление Гос. ком. по имуществу Респ. Беларусь, 9 июля 2015 г., № 29 // Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь. — Режим доступа: <http://www.gki.gov.by/about/press/news/cb8a8141669671fc.html>. — Дата доступа: 01.12.2015.
7. Модель COSO [Электронный ресурс] // Google. — Режим доступа: <https://www.google.by/search?q=модель+coso>. — Дата доступа: 01.12.2015.
8. ISO 31000:2009 [Электронный ресурс] // ISO. — Режим доступа: [http://www.iso.org/iso/catalogue\\_detail?csnumber=43170](http://www.iso.org/iso/catalogue_detail?csnumber=43170). — Дата доступа: 01.12.2015.
9. Принципы корпоративного управления ОЭСР [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf>. — Дата доступа: 01.12.2015.

*Статья поступила в редакцию 30.12.2015 г.*