

*Ю.П. Сахарная, 4 курс, Д.А. Ковалева, 3 курс  
Научный руководитель – А.В. Ковалев, к.э.н., доцент  
Белорусский национальный технический университет*

Процесс вовлечения Беларуси в мировую экономику неизбежно приведёт её к необходимости решения проблем, с которыми сталкивались наиболее развитые экономические страны. По нашему мнению, Беларусь через три-пять лет может оказаться в ситуации защиты миноритарных акционеров. Это связано, в первую очередь, с изменениями, происходящими в экономике страны на данный момент. Совсем недавно наше правительство объявило о намечающейся приватизации таких гигантов белорусской промышленности, как «Беларуськалий», «Белнефтехим» и других. Если назрело такое решение, значит для этого были некие предпосылки, одна из которых – катастрофическая нехватка инвестиций. Нестабильность банковской системы в прошлые годы ставит под сомнение желание клиентов инвестировать и делать денежные вклады. Подтверждением тому может являться недавнее заявление председателя правления Национального банка Республики Беларусь П.П.Прокоповича с просьбой к населению нести деньги в банк. Основная проблема в том, что депозиты – это чуть ли не единственная форма инвестиций. Именно поэтому продажа предприятий должна проходить с учетом данных обстоятельств. Также факт неудачных инвестиционных проектов отталкивает потенциальных владельцев акций. Так, вице-премьер В.И.Семашко констатировал провал совместного белорусско-иранского предприятия «Саманд». Люди боятся рисковать большими денежными суммами. Целесообразней будет приватизировать предприятия небольшими частями, тогда найдутся покупатели. Таким образом, проблема миноритарных акционеров, о которой мы будем рассуждать в данной статье, постепенно подходит к белорусской экономике.

В условиях растущей глобализации рынки развиваются быстрыми темпами. Это значит, что возможности бизнеса все время увеличиваются. В данном случае - это получение максимальной прибыли, увеличение стоимости компании, выход на новые рынки. Открытие «новых горизонтов» подталкивает топ-менеджеров к более интенсивной работе, т.е. необходимости привлечения новых инвестиций. В основном это происходит за счет выпуска акций или при помощи финансовых инструментов, позволяющих передать часть ответственности третьим лицам и высвободить денежные средства.

Однако описанные выше процессы сопряжены с высокой степенью риска, который был недооценен в кризис ни инвесторами, ни государством, ни самими руководителями. Ориентация на постоянный рост мировых экономик привела в итоге к раздутию «финансовых пузырей», что непосредственно привело к кризису.

На корпоративном уровне выявились многие специфические проблемы. Основная, уже давно назревавшая, проблема мелких собственников. Данная проблема считается традиционной для корпоративного управления, т.к. обусловлена расхождением интересов между акционерами, являющимися собственниками ресурсов компании, и менеджментом, которому фактически делегирован контроль над этими ресурсами и управление ими.[1, с.16] Суть состоит в том, что менеджер должен отстаивать интересы всех акционеров, эффективно управлять ресурсами, чтобы вкладчики становились богаче. Но на практике мотивация менеджеров зависит от получения выгоды, выраженной вознаграждением, что явилось первопричиной работы руководство на себя, т.е. на увеличение рыночной стоимости компании.

Таким образом, акционеры вынуждены нести, помимо фундаментальных (коммерческих, валютных, маркетинговых и др.), дополнительные риски, связанные с незащищенностью своих законных прав в рамках определенной организационной модели. В способности различных механизмов снижать подобного рода риски и заложен потенциал организационного роста стоимости компании.

С так называемыми Board (Советом Директоров) у миноритариев возникают проблемы на уровне правовой базы, которая не способна защитить от недобросовестного менеджмента. При сильно раздробленной стоимости получается ситуация в которой менеджеру отдается вся власть и собственники не имеют никакого влияния на управление. Если же собственность концентрирована, то контроль осуществляют мажоритарные акционеры, которые способны подчинить деятельность менеджера. Но и в этой ситуации весь риск ложится на миноритарных акционеров.

Так выглядит ситуация на первый взгляд, при которой мелкие собственники обладают несут большие риски и не влияют на управленческие решения.

«Привязка» заработной платы топ-менеджмента к опционной системы позволила увеличить количество акционеров, что привело к распылению собственности. Собственников стало слишком много, и к управлению компании они не имели никакого отношения.[2, с.9]

Акция как документ имеет два вида дохода. Первый это дивиденды, а второй – стоимость акций. Покупая акции той или иной корпорации, собственник, как правило, не задумывался о сумме дивидендов. Его скорее интересовала будущая стоимость акций, т.е. получение прибыли за счет спекуляции.

С другой стороны дивиденды напрямую зависят только от непосредственных результатов деятельности компании. Миноритарные собственники не принимали участия в принятии решений компаний. Их цель была не увеличение прибыли корпорации или же экономических показателей, а спекуляция на ценах акций. Поэтому нельзя однозначно относиться к заявлениям миноритарных собственников о том, что они были обмануты мажоритарными собственниками и топ-менеджментом. Миноритарии не принимали активного участия в заседаниях Совета Директоров и не контролировали деятельность как топ-менеджмента, так всей корпорации в целом.

Для решения данных проблем Совет директоров должен регулировать данные взаимоотношения. Особенно остро стал данный вопрос в кризис, как сделать Board эффективным, а главным способом отстаивать вопросы всех акционеров.[3, с.15]

На данный момент разрабатываются превентивные меры. В кризисный и посткризисный период миноритарные собственники осознали важность участия в процессе принятия решения в корпорации, в том числе и по форме бонусов топ-менеджменту. Теперь же в Западной Европе и США правительства обязывают к тому, чтобы форма выплат вознаграждений топ-менеджменту была согласована не только с собственниками (мажоритарными и миноритарными), Советом Директоров, но и контролирующими органами.

По мере более активного участия Беларуси в интеграционных процессах, новые вызовы будут проявляться все чаще. Однако Беларусь находится в очень удачном и уникальном положении. Вместо того, чтобы совершать свои собственные ошибки, гораздо более целесообразным будет анализ опыта уже «проболевших» стран и корпораций. Недопущение «раздутия» фондового рынка и контроль самих корпораций и государства за формой выплат топ-менеджерам существенно помогут белорусским корпорациям вести устойчивый бизнес (что очень важно для инвесторов), с соблюдением интересов всех сторон.

### **Список использованных источников**

1. Patricia Klarner, Gilbert Probst and Michael Useem. How to create ambidextrous corporate boards. Proceedings of the Global Conference on Corporate Governance and the Global Financial Crisis, The Wharton School, Philadelphia, Pennsylvania, USA September 24-25, 2010

2. Pavel Malukowitch and Aliaksandr Kavaliou. The Changes of the corporate governance' goals of the Belarusian enterprises and its impact on corporate performance under crisis. Proceedings of the Global Conference on Corporate Governance and the Global Financial Crisis, The Wharton School, Philadelphia, Pennsylvania, USA September 24-25, 2010

3. Gavin Nicholson and Scott Kiel-Chisholm, and Geoffrey Kiel. Re-establishing professional responsibility in the financial sector: a regulatore approach. Proceedings of the Global Conference on Corporate Governance and the Global Financial Crisis, The Wharton School, Philadelphia, Pennsylvania, USA September 24-25, 2010