

## **ПЕРСПЕКТИВЫ ПЕРЕХОДА К СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Анализ открытых источников показал, что проблематикой управления стоимостью компании (Value-Based Management, VBM) уже много лет занимаются как зарубежные специалисты, так и специалисты на постсоветском пространстве. Данная система помогает менеджменту выстраивать по интегрированному показателю – стоимости компании – концепцию управления.

Сотрудники консалтинговой компании McKinsey – авторы книги «Оценка: измерение и управление стоимостью компании» (Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies) обратились к выборке фирм, которые объявили о переходе к системе управления, ориентированной на стоимость, и изучили данные о совокупной доходности их акций. Выяснилось, что после начала перехода на новую систему лишь у трети из них показатели доходности превысили уровень индекса акций компаний соответствующего сектора более чем на 5%. По мнению авторов, выраженному в данной книге, это связано с тем, что многие компании рассматривают переход к системе управления, ориентированного на стоимость, не как долгосрочный процесс преобразований, а как разовый проект, именно в силу этого он приносит весьма ограниченные плоды [1].

В условиях переходной экономики Беларуси, повышение стоимости актива как фактора эффективного управления – одна из основных задач собственника. Особую актуальность вопрос приобретает для государства, в чьей собственности (полностью или частично) находится значительное количество акционерных обществ.

В целом в масштабах республики пока нет предпосылок для формирования подобной стратегии (хотя автор допускает наличие отдельных стратегий на уровне конкретных хозяйств), вместе с тем анализ отдельных постановлений правительства позволяет говорить о понимании важности поиска универсального показателя, отражающего уровень эффективности владения.

Так согласно Постановлению Совета Министров Республики Беларусь от 27.12.2019 № 921 об основных задачах социально-экономического развития Республики Беларусь на 2020 год [2] одними из ключевых показателей эффективности работы руководителей хозяйственных обществ (в том числе банков и страховых организаций) с долей государства в уставных фондах от 50 и более процентов

являются прибыль и рентабельность. Вместе с тем данные показатели ориентированы на прошлое, а не на будущее, сами по себе не позволяют оценить устойчивость финансовых результатов, не показывают, что происходит со стоимостью компании. Положительным моментом является то, что в документе имеются и ряд показателей, создающих фундамент для перехода к концепции управления стоимостью:

- снижение уровня затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг),
- темпы роста экспорта товаров, услуг (для организаций, осуществляющих внешнеторговую деятельность).
- рост нормативного капитала банка за отчетный год в процентном отношении, равный либо превышающий значение индекса потребительских цен за отчетный год (для банков);
- отношение темпов роста страховых взносов по всем видам страхования к темпам роста расходов на ведение дела, темпы роста страховых взносов по видам добровольного страхования (для страховых организаций).

Также в документе имеются предпосылки к созданию долгосрочной стратегии управления стоимостью акционерного капитала. Так согласно плана действий на 2020 год по созданию условий для развития экономики (утвержденного вышеуказанным Постановлением) среди мер по стимулированию притока инвестиций и ускорению развития сегментов финансового рынка числятся:

- разработка Стратегии привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь до 2025 года, включающей возможность определения приоритетных направлений (сферы, отрасли);
- определение перечня акционерных обществ с миноритарной долей участия государства не более 25 процентов, государственный пакет акций которых подлежит отчуждению.

Таким образом, можно отметить, что в республике на уровне органов госуправления начинают формироваться предпосылки к переходу от разрозненных показателей, характеризующих различные сферы деятельности компании (которые, в последствии, еще предстоит интерпретировать) к одному (интегральному) показателю – стоимости компании, на основе которого будет формироваться стратегия управления.

#### ЛИТЕРАТУРА

1 Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies // Third edition. New York: John Wiley & Sons, 2000.

2 Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 27.12.2019 № 921 «О задачах социально-экономического развития Республики Беларусь на 2020 год».