

Н.А.Полежаева

Корпоративное управление в государственных компаниях Бразилии

Особенности и проблема эффективности специального правового регулирования

В статье выявлены особенности нормативного регулирования корпоративного управления в государственных компаниях Бразилии. Для этого автор освещает вопрос о том, что в Бразилии понимают под термином предприятие с государственным участием, а также анализирует нормативно-правовое регулирование корпоративного управления, в том числе такие акты, как Закон о корпорациях 1976 г. и Закон о государственных предприятиях 2016 г., рассматривает исследования соответствия компаний этим законам, включая Индекс управления *IG-SEST*. Проанализированы соответствующие подходы других стран *BRICS*. В результате автор заключает, что для Бразилии принятие Закона о государственных предприятиях стало важным шагом в направлении приведения местных практик в соответствие с международными принципами корпоративного управления. Однако, несмотря на положительную динамику, к 2021 г. далеко не все госкомпании придерживаются установленных стандартов. Для повышения уровня соблюдения правил корпоративного управления необходимо решить следующие проблемы: неполный охват законом базовых принципов корпоративного управления госпредприятиями; дублирование норм общего и специального регулирования управления; ограниченный круг госкомпаний, на которые распространяется специальное правовое регулирование. Следует рассмотреть возможность перехода от обязательного соблюдения положений Закона о государственных предприятиях к соблюдению, основанному на подходе «соблюдай или объясняй». Однако, без изменений, связанных с культурой управления, а также без стремления бразильского правительства к предоставлению большей автономии своим компаниям легко и быстро справиться с этими задачами не получится.

Ключевые слова: государственная компания, корпоративное управление, коррупция, специальное регулирование, Закон о государственных предприятиях, *IG-SEST*, *BRICS*.

Наталья Александровна Полежаева — кандидат юридических наук, старший научный сотрудник Лаборатории анализа институтов и финансовых рынков Института прикладных экономических исследований Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС) (РФ, 119571 Москва, проспект Вернадского, д. 84, корпус 9, <http://orcid.org/0000-0002-9712-862X>, polezhaeva.natalia@mail.ru).

Статья поступила в редакцию 17.08.2021.

Правительство Бразилии долгое время использовало предприятия с государственным участием (далее — государственные компании, государственные предприятия) как средство развития ключевых отраслей экономики, где отсутствовали частные инвесторы [1]. С 1990-х годов здесь, как и во всем мире, наметилась тенденция по сокращению акционерной роли государства, поскольку, с точки зрения получения прибыли, госкомпании считаются менее эффективными по сравнению с частными [2; 3]. Участие государства в компании должно быть четко обосновано, например, стимулированием экономического развития, созданием рабочих мест [4]. В этих случаях корпоративное управление госкомпании должно иметь тот же «ди-зайн», что и управление частным предприятием. Добросовестное следование правилам корпоративного управления способствует сглаживанию различных конфликтов интересов.

Тем не менее сегодня в Бразилии государство остается одним из крупнейших собственников, и количество госпредприятий здесь превышает показатели любой страны Южной Америки или государства — члена Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Не все бразильские госпредприятия являются эффективными, что часто объясняется такой не афишируемой, но очевидной (из-за крупных скандалов) целью участия государства в компании, как получение персональной выгоды для политиков и госслужащих. Эти люди прилагают все усилия, чтобы предотвратить раскрытие информации. В результате компания страдает от коррупции и неэффективности, создавая для бюджета страны высокие издержки.

Общее нормативное регулирование корпоративного управления, включая кодекс корпоративного управления, обеспечение соответствия которому базируется на гибком подходе «соблюдай или объясняй», оказалось неэффективным с позиции внедрения качественного управления на бразильских госпредприятиях. Ярким свидетельством этого является масштабный коррупционный скандал 2014 г. с участием крупных госкомпаний, ответом на который стало принятие в 2016 г. специального закона с правилами корпоративного управления для госкомпаний. Несмотря на обязательный характер его соблюдения, качество корпоративного управления в компаниях с государственным участием улучшается медленно, что говорит о недостаточной эффективности нового закона.

Целью данной статьи является определение причин недостаточной результативности Закона о государственных предприятиях 2016 г. в части корпоративного управления и выработке рекомендаций по повышению уровня качества управления в госкомпаниях Бразилии. Для этого будут рассмотрены вопрос о том, что в Бразилии понимают под термином «госкомпания», общее нормативное регулирование корпоративного управления, проанализировано отдельное правовое регулирование управления на госпредприятиях, а также проведен сравнительный анализ соответствующего регулирования в ряде стран, входящих в организацию *BRICS*. Для обоснования недостаточности эффективности специального регулирования

в работе будут представлены результаты некоторых исследований соответствия госкомпаний ключевым правилам корпоративного управления, включая Индекс управления *SEST (Index of Governance of the SEST, IG-SEST)*, который рассчитывается специалистами Секретариата по координации и управлению государственными предприятиями министерства экономики (*Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, SEST*).

По данным министерства экономики, в Бразилии существует 203 федеральных предприятия с государственным участием, 46 из которых находятся под прямым госконтролем, то есть являются полностью государственными или государство является их мажоритарным акционером. Большинство из них контролируется министерствами экономики, инфраструктуры, горнодобывающей промышленности и энергетики. Контроль над остальными 157 компаниями является косвенным. Предприятия, косвенно контролируемые государством, объединяют дочерние компании пяти госкорпоративных групп, принадлежащих министерству экономики и министерству горнодобывающей промышленности и энергетики: *Eletrobras* (71 дочерняя компания), *Petrobras* (52), Банк Бразилии (*Banco do Brasil, BB*) (26), Федеральный сберегательный банк (*Caixa Economica Federal, CEF*) (5) и Национальный банк экономического и социального развития (*Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, BNDES*) (3). Бразильская модель права собственности является двойной. Права собственности на госпредприятия федерального правительства принадлежат министерству экономики и отраслевым министерствам, ответственными за отдельные компании [7].

Некоторые бразильские госкомпании являются довольно крупными. Три из них включены в список 500 крупнейших мировых компаний по версии американского журнала *Fortune* [8]. По числу госкомпаний в этом списке Бразилия уступает только Китаю и Индии.

НОРМАТИВНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ГОСКОМПАНИЯХ

На государственные предприятия распространяется общая для всех компаний нормативная база. Закон о корпорациях 1976 г. регулирует многие аспекты корпоративного управления, включая структуру управления, назначение директоров, процесс принятия решений, раскрытие информации, разрешение конфликтов и пр. Закон определяет три основные органа компании: совет директоров, руководители высшего звена (или уставные директора), финансовый совет.

В законе о корпорациях делается оговорка для госпредприятий. В такой компании государство, как и любой контролирующий акционер, должно считаться с интересами миноритарных акционеров, но в то же время оно может ориентировать компанию на достижение целей государственной политики, для которых, в первую очередь, и была создана эта компания (ст. 238). Отметим, что эти цели определяются в законах о создании госпредприятий, однако при этом часто используются довольно условные термины, и поэтому министерства сами конкретизируют цели. Такая конкретизация между министрами и директорами, назначенными федеральным правительством, в

основном является неформальной, и поэтому существует мало документации, отражающей цели политики госкомпаний.

С 2017 г. Комиссия по ценным бумагам и биржам (*Comissão de Valores Mobiliários, CVM*) обязывает листинговые компании, в том числе государственные, отчитываться о соответствии бразильскому Кодексу лучших практик корпоративного управления. Бразильский Кодекс основан на принципах корпоративного управления ОЭСР, а также других международных стандартах. Кодекс состоит из пяти глав об акционерах, советах директоров, руководителях высшего звена, надзорных и контрольных органах и об этике и конфликтах интересов.

Котируемые на Бразильской фондовой бирже (*Brasil Bolsa Balcão, B3*) компании также должны соответствовать требованиям четырех листинговых сегментов, которые дифференцируются в зависимости от требований корпоративного управления. Круг вопросов, охватываемый этими требованиями, не столь широк, по сравнению с Кодексом корпоративного управления. Ведущий сегмент листинга «Новый рынок» (*Novo Mercado*) имеет самые строгие стандарты и сосредоточен на защите инвесторов [9].

Кроме того, у *B3* есть программа сертификации для листинговых государственных предприятий и компаний, которые еще не стали котируемыми, но зарегистрировались в *CVM*. Для сертификации государственная компания должна принять шесть обязательных практик корпоративного управления и набрать минимальное количество баллов в вопроснике по другим практикам корпоративного управления, включая практики, связанные с прозрачностью, внутренним контролем и составом совета директоров. Например, в совете государственной компании, которая принимает участие в программе, должна быть 30% независимых директоров. Компания, желающая принять участие в программе сертификации, должна публично раскрыть результат оценки ее практик корпоративного управления со стороны *B3* [7].

ЗАКОН О ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ 2016 Г. КАК СПЕЦИАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ

В ОЭСР справедливо отмечают, что предприятия с государственным участием сталкиваются с особыми сложностями в сфере управления:

— с одной стороны, они могут страдать от чрезмерного политически мотивированного вмешательства, приводящего к нечеткому распределению обязанностей и потере эффективности в корпоративных операциях, с другой — отсутствие какого-либо контроля из-за полной пассивности государства может ослабить стимулы предприятий и их персонала к действиям в наилучших интересах предприятия и общественности и привести к корыстному поведению корпоративных инсайдеров;

— руководство госпредприятия может быть ограждено от таких дисциплинирующих факторов, как риски поглощения и банкротства, которые в частной корпорации играют важную роль в контроле за руководством;

— применение коммерческого законодательства к госпредприятиям может создать особые сложности на уровне государства вследствие внутриправительственных трений, возникающих из-за применения регуляторами законодательства к субъектам, контролируемым государством;

— дополнительные вопросы управления возникают, когда государственные предприятия имеют двойные цели по осуществлению экономической деятельности и государственной политики.

Исходя из этого, ОЭСР рекомендует как общие принципы корпоративного управления, так и дополняющие их «Руководящие принципы по корпоративному управлению для предприятий с государственным участием 2015 г.». Страны нередко принимают различные документы, содержащие принципы корпоративного управления, разработанные специально для госкомпаний (например, Государственный кодекс для некотируемых предприятий с государственным участием в Германии, Руководящие принципы корпоративного управления для центральных государственных компаний в Индии).

В Бразилии основным документом, устанавливающим правила корпоративного управления исключительно для госкомпаний, является Закон о государственных предприятиях 2016 г. Закон был принят в ответ на коррупционный скандал 2014 г., имевший серьезные социальные, экономические и политические последствия для страны. В ходе расследования «Операция Автомойка» (*Operação Lava Jato*) была выявлена крупномасштабная транснациональная схема взяточничества, в которой участвовали более десятка фирм, в том числе госкомпания, среди которых была государственная нефтяная компания *Petrobras*. В результате предпринятые меры по обеспечению честности на госпредприятиях приняли форму законодательной реформы [10]. Основными целями Закона о государственных предприятиях были объявлено внедрение: стандартов управления бизнесом государственных компаний; правил управления рисками и внутреннего контроля, стандартов корпоративного управления и соответствия им для сокращения коррупции; специальных процедур назначения руководства, ограничивающих возможность политических назначений на должности в госкомпаниях; правил закупок товаров и услуг и правил внешнего надзора, в том числе со стороны общественности.

Закон состоит из двух основных разделов. Раздел I содержит положения о корпоративном управлении, в том числе о контролирующем акционере, руководителе, совете директоров и его независимых членах, об аудиторском комитете и финансовом совете. Раздел II содержит правила закупок для госпредприятий. Внимание, уделяемое госзакупкам, свидетельствует о попытках снизить проблему использования закупок в качестве коррупционного канала в госкомпаниях.

Закон не рассматривает в качестве госкомпаний фирмы с долей государства ниже 50%, даже если федеральное правительство фактически руководит деятельностью компании. Большая часть норм не применяется к госпредприятиям, которые вместе со своими дочерними компаниями в предыдущем финансовом году получили валовый доход менее 17,5 млн долл.

Проведенный анализ положений закона позволил сделать вывод о его соответствии заявленным целям. Закон содержит шесть основных механизмов предотвращения коррупции. Во-первых, требуется, чтобы госкомпания приняла кодекс поведения и добросовестности, который напрямую не сдерживает коррупцию и агентские конфликты, но устанавливает руко-

водящие принципы ведения бизнеса. Второй механизм обязывает компанию создать аудиторский комитет как вспомогательный орган совета директоров, который способствует сглаживанию коррупции. Третий и четвертый механизмы не вносят кардинальных новшеств, но касаются важных ролей финансового совета и совета директоров. Пятый и наиболее важный механизм устанавливает правила назначения членов совета директоров и исполнительных директоров. Членам политических партий или лицам, связанным с государственным управлением, контролирующим госкомпанию, категорически запрещается занимать руководящие должности. Эта мера является одной из наиболее значительных средств сдерживания агентских конфликтов в госкомпаниях из-за предполагаемого дистанцирования правительства страны и руководства компании [11]. Шестой механизм предусматривает большую прозрачность и контроль при госзакупках.

ОЦЕНКА СООТВЕТСТВИЯ ПРАВИЛАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ. ИНДЕКС УПРАВЛЕНИЯ *IG-SEST* И ДРУГИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Среди методов оценки качества корпоративного управления можно обозначить два основных: количественный (экономический), заключающийся в анализе финансового состояния и оценке рыночной стоимости компании, и качественный (управленческий), представляемый различными рейтингами и мониторингами [12]. Оба метода не лишены недостатков. В первом случае результативная финансово-хозяйственная деятельность компании далеко не всегда свидетельствует о качестве корпоративного управления. Во втором — институты, проводящие рейтингование и мониторинговые исследования, используют в основном открытую информацию, содержащуюся в официальных документах компаний (годовые отчеты, сообщения о существенных фактах и пр.), и далеко не всегда проверяют ее достоверность. Поэтому результаты различных исследований могут существенно отличаться и не отражать реального состояния корпоративного управления в компаниях [13].

В Бразилии ситуация с оценкой управления в компаниях, особенно государственных, осложняется невысокой степенью их прозрачности. Уровень транспарентности также зависит от размера компании: чем меньше предприятие, тем хуже обстоят дела с раскрываемостью информации.

Оценка стандартов корпоративного управления и уровня соответствия им государственных компаний является сложной задачей особенно потому, что наиболее релевантному закону — всего пять лет, и его внедрение все еще продолжается. Наиболее соответствующим доступным индикатором является Индекс управления *SEST (Index of Governance of the SEST, IG-SEST)*, который рассчитывается сотрудниками Секретариата по координации и управлению государственными предприятиями министерства экономики (*Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, SEST*) на постоянной основе (за исключением 2020 г. из-за вспышки *COVID-19*). С помощью этого индекса компании анализируются по трем критериям: аудит и контроль рисков, прозрачность и структура управления (т.е. советы, комитеты). В результате компании классифицируются по четырем

уровням управления, из которых четвертый уровень является самым низким, а первый — самым высоким.

Пока по *IG-SEST* состоялось четыре цикла оценки. Первые два, завершившиеся в ноябре 2017 г. и мае 2018 г., были посвящены уровню соблюдения Закона о государственных предприятиях. В рамках третьего и четвертого циклов, проведенных в ноябре 2018 г. и августе 2019 г., внимание было сосредоточено на анализе эффективности внедренных структур управления на основе законодательства и передовых практик. Начиная с третьего цикла оценки, госпредприятиям была предоставлена возможность присоединять к оценке свои дочерние компании (см. рис. 1).

Согласно последним результатам четвертого цикла, качество управления в госкомпаниях улучшается. Средняя оценка увеличилась на 16% по сравнению с предыдущим циклом (см. рис. 2). По сравнению с предыдущими циклами первый уровень был присвоен наибольшему количеству госкомпаний (44 из 61). Ни одна компания не была отнесена к четвертому уровню.

Рис. 1. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КОМПАНИЙ ПО ЦИКЛАМ И УРОВНЯМ, СОГЛАСНО IG-SEST

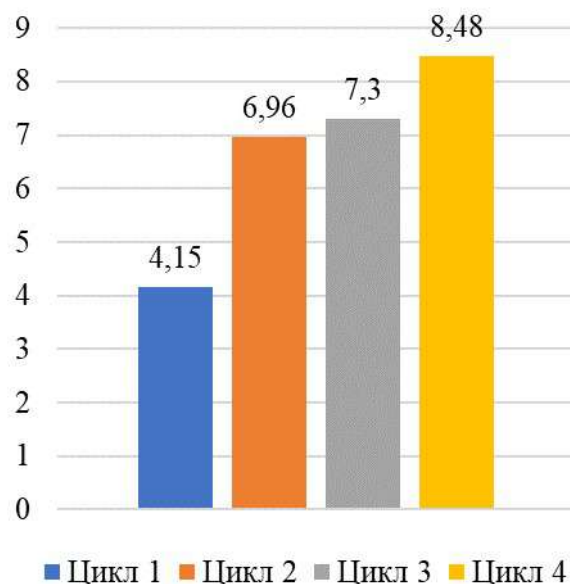


Источник: IG-SEST 5º Ciclo (2021) [14].

Максимальные оценки (10 баллов) получили 13 компаний, включая *BB*, *Elektrobras* и *Petrobras*. По сравнению с предыдущим циклом оценка *Codern* улучшилась с 4,99 до 9,30, *Nemobras* — с 5,46 до 9,38, *Trensurb* — с 6,11 до 10 баллов.

Среди прочих положительных результатов, достигнутых в четвертом цикле, можно выделить следующие: наличие кодекса поведения и добросовестности у всех компаний, 58 из 61 компаний обучают работников его соблюдать; ежегодное обнародование документа о корпоративном управлении; публикация на веб-сайтах более 85% компаний открытой информации, а также интегрированного отчета или отчета об устойчивом развитии, квартальной финансовой отчетности, политики совершения сделок; сведения о вознаграждениях руководителей и директоров; рост эффективности комитетов по назначениям и по аудиту.

Рис. 2. СРЕДНЯЯ ОЦЕНКА КАЧЕСТВА УПРАВЛЕНИЯ ПО ЦИКЛАМ СОГЛАСНО IG-SEST



Источник: IG-SEST 4º Ciclo (2019) [15].

В июне 2021 г. прошел вебинар, посвященный грядущему пятому циклу. В нем будут участвовать 60 компаний [14]. Основными целями этого цикла являются: унификация и упрощение процессов оценки корпоративного управления; повышение внимания к качеству и эффективности оцениваемых механизмов управления; включение большего количества дочерних компаний в процесс оценки.

В отличие от тех оценок соответствия госкомпаний правилам корпоративного управления, которые дают государственные институты, в некоторых исследованиях приводятся не столь положительные результаты. Согласно данным опросов заинтересованных сторон (члены советов директоров и финансовых советов, исполнительные директора и сотрудники), в восьми госкомпаниях существуют пробелы, связанные с корпоративным управлением, несмотря на усилия федерального правительства по регулированию, нормированию и акционерному контролю [16]. С руководством федерального правительства связывают несколько важных проблем:

— наличие конфликта между ролями совета директоров и исполнительных директоров (последние дублируют обязанности совета, принимая решения в интересах компании);

— осуществление административными сотрудниками действий по управлению рисками, проведение ими финансовой оценки и оценки капитала в целях защиты прав государства-акционера;

— неэффективность кодекса этики и делового поведения из-за административных практик, противоречащих его положениям, о чем заявляет большая группа заинтересованных сторон;

— недостаточность коммуникации в компании для обеспечения прозрачности и раскрытия корпоративной информации;

— недостаточность деятельности финансового совета для мониторинга работы и поведения исполнительных директоров из-за ее ограниченности, хотя в целом заинтересованные стороны хорошо оценивают эту деятельность.

Таким образом, по мнению некоторых исследователей, корпоративное управление в бразильских госкомпаниях представляется ненадежным и несовершенным. Большое препятствие на пути обеспечения качественной структуры корпоративного управления заключается в вовлечении в руководство компанией довольно большого количества заинтересованных сторон. Пробелы в управлении порождают конфликты интересов между государством-акционером, другими собственниками и исполнительными органами компании. С одной стороны, государство неохотно и редко накладывает санкции за несоответствие стандартам на свои же предприятия, с другой — воля самого федерального правительства часто является причиной отклонений от установленных правил корпоративного управления. Чтобы сделать Закон о государственных предприятиях эффективным инструментом регулирования корпоративных отношений, прежде всего необходимо, чтобы правительство страны стремилось предоставить своим компаниям больше автономии.

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И СООТВЕТСТВИЕ ИМ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В СТРАНАХ *BRICS*

Среди подходов других стран *BRICS* к нормативному регулированию управления в госкомпаниях наиболее удачным в случае его должной реализации представляется подход Индии, при котором для таких предприятий разработаны принципы корпоративного управления во многом по образцу принципов ОЭСР. Хорошей также представляется практика обнародования результатов ежегодных государственных мониторингов деятельности госпредприятий, в том числе в части их корпоративного управления. Тем не менее только около половины предприятий «отлично» соблюдают обязательные принципы. По данным негосударственных исследований, этот показатель существенно завышен [17].

В России нет ни специального документа, содержащего принципы управления госкомпаниями, ни отдельного комплексного мониторинга их управления. Все компании руководствуются общим кодексом корпоративного управления, основанным на подходе «соблюдай или объясняй». Это обстоятельство не способствует достоверной оценке уровня соответствия российских предприятий с государственным участием страновым принципам корпоративного управления [18]. Отметим, что в Бразилии, Индии и Китае к госкомпаниям наряду со специальным регулированием также применяются кодексы корпоративного управления.

Индия, Россия и Бразилия стремятся (часто только внешне) к ограничению роли государства в корпоративном управлении. В подходе Китая лидирующая роль Коммунистической партии официально считается факто-

ром, повышающим эффективность управления (что, однако, не соответствует финансовым показателям предприятий) [19]. На этой позиции основано одно из главных направлений руководств по реформированию госпредприятий и улучшению структуры их корпоративного управления [20]. Установить степень соблюдения принципов, содержащихся в указанных руководствах, затруднительно: в Китае отсутствует доступный и понятный для широкой общественности формат раскрытия информации, структура государственных групп компаний сложна, а отчеты о результатах госконтроля корпоративного управления содержат мало информации, по крайней мере для лиц, не владеющих китайским языком.

Таким образом, вне зависимости от подхода, степени обязательности норм, для госкомпаний рассматриваемых стран в той или иной степени характерны такие проблемы, как, например, несоблюдение законодательства и принципов корпоративного управления, отсутствие четкой политики управления госсобственностью, негативное влияние государства на автономию советов директоров и пр.

В настоящее время в Бразилии существует большое количество предприятий с государственным участием, многие из которых являются неэффективными с экономической точки зрения. При этом цели участия в них государства, которые могли бы оправдать такую неэффективность, часто не доводятся до сведения общественности. За общими формулировками целей в актах об образовании госпредприятий нередко скрывается стремление к созданию персональных выгод для политиков и госслужащих.

Бразильская нормативная база по корпоративному управлению основывается на лучших международных стандартах и практиках, однако из госкомпаний она затрагивает в основном только крупные котируемые корпорации (требования листинга, кодекс корпоративного управления), которых насчитывается около 45 вместе с компаниями, принадлежащими субнациональным правительствам. Кроме того, из-за обозначенных особых сложностей в сфере управления, присущих госпредприятиям, в отношении этих предприятий общее регулирование часто оказывается малоэффективным.

С целью повысить качество корпоративного управления в госкомпаниях, снизив тем самым уровень коррупции, в 2016 г. был принят Закон о государственных предприятиях. Несмотря на существенные отличия в результатах различных оценок соответствия таких компаний положениям закона, вызванные недостаточными масштабами транспарентности, итоги мониторингов свидетельствуют о том, что в целом на практике закон недостаточно эффективно справляется с поставленными перед ним задачами, хотя определенная положительная динамика все же наблюдается.

Ключевой причиной недостаточной эффективности Закона о государственных предприятиях, скорее всего, является отсутствие стремления правительства Бразилии к предоставлению своим компаниям большей автономии. Закон сам по себе не изменит сложившиеся за многие годы практики. Конкретные результаты по его применению зависят от культурных изменений, от осознания обществом своей активной роли в управлении собственными интересами. Не следует демонизировать государство, однако его предпринимательская активность должна стать ограниченной [1]. Очевидно, что пяти лет, прошедших с момента принятия закона, для таких

фундаментальных изменений недостаточно. Сравнительный анализ практик стран *BRICS* подтвердил, что без должной культуры, вне зависимости от подхода к нормативному регулированию, реализации стандартов корпоративного управления на госпредприятиях будут свойственны в той или иной степени одинаковые пороки.

Среди более частных причин недостаточной результативности исполнения Закона о государственных предприятиях в части корпоративного управления и рекомендаций по их сглаживанию можно обозначить следующие.

— Неполный охват законом базовых принципов корпоративного управления госпредприятиями. После искоренения коррупции на госпредприятиях следует уделить больше внимания внедрению других основных принципов управления, например, разработке политики государственной собственности, четкому отделению функции государства как собственника от других его функций, обеспечению существования государства в конкурентной среде там, где это касается доступа к финансированию.

Специалисты ОЭСР также рекомендуют обеспечить доступ к годовой отчетности лицам, не являющимся экспертами; запретить назначение политических деятелей в состав совета директоров и в финансовый совет; предоставить совету директоров право назначать главного исполнительного директора; обеспечить эффективность комитета по назначениям; реализовать соответствие вознаграждения высшего руководства госкомпании рыночной практике для привлечения талантливых профессионалов [7].

— Многие положения Закона о государственных предприятиях повторяют содержание положений других нормативных актов по корпоративному управлению (Закон о государственных компаниях, кодекс корпоративного управления), которые также распространяются на госкомпании. Представляется, что в Закон о государственных предприятиях следует включать только положения, направленные непосредственно на преодоление особых сложностей в сфере их управления. В остальном регулирование корпоративного управления на государственных и частных предприятиях должно быть единым. Кроме того, повторяющиеся нормы делают закон неоправданно громоздким и затрудняют восприятие системы регулирования корпоративного управления в целом.

— Закон действует на ограниченный круг госкомпаний. Положения закона не распространяются на компании с долей государства менее 50% и ограничено распространяются на госкомпании с валовым доходом ниже 17,5 млн долл.

В первом случае указанные компании даже не рассматриваются как государственные. Представляется, что на данном этапе у государственного регулятора недостаточно ресурсов для контроля за внедрением стандартов корпоративного управления в таких компаниях, которых в ходе приватизации станет только больше. Однако в дальнейшем компании с миноритарным участием государства могут быть включены в круг субъектов, на которых распространяется действие Закона о государственных предприятиях.

Второй случай, возможно, обусловлен трудностями средних и малых предприятий, связанными с их ограниченными ресурсами, включая финансовые, для реализации практик корпоративного управления крупных кор-

пораций. Решением могло бы стать не выведение их из-под действия ряда норм, а установление подхода «соблюдай или объясняй» для всего закона.

— Обязательный характер соответствия положениям Закона о государственных предприятиях. Данный подход, «соблюдай, иначе будешь наказан», имеет свои плюсы и минусы. Для государства он является экономичным, оперативным, поскольку не требует углубления в причины несоблюдения правил, но для компаний он означает ограничение гибкости, ресурсозатратность для некрупных предприятий и слабую привлекательность для иностранных инвесторов [21]. Поэтому в дальнейшем возможен переход Закона о государственных предприятиях к более гибкому, но более затратному для государства подходу «соблюдай или объясняй», при котором как применение правила, так и обоснованное объяснение его неприменения являются надлежащими способами соответствия правилу [22]. Такой подход уже хорошо знаком Бразилии по кодексу корпоративного управления, дает относительную свободу в принятии наиболее подходящих для компаний решений в целях улучшения результатов управления, предоставляет возможность государственному регулятору определять и обеспечивать наилучшие структуры управления. Однако эффективность подхода «соблюдай или объясняй» в немалой степени зависит от общего стремления к качественному корпоративному управлению и прозрачности деятельности госкомпаний.

ИСТОЧНИКИ И ЛИТЕРАТУРА / REFERENCES

1. Ribeiro M.C.P., Dalledone R.F.L. The Brazilian Law No 13.303/2016 and mixed-economy companies: corporate aspects, control and efficiency. *Administrative Law Review*, 2019, vol. 278, N 2, pp. 148-176.
2. Lazzarini S., Musacchio A. State Ownership Reinvented? Explaining Performance Differences between State-Owned and Private Firms. *Corporate Governance: An International Review*. 2018, vol. 26, N 4, pp. 255-272. (DOI: 10.1111/corg.12239).
3. Абрамов А., Радыгин А., Чернова М., Энтов Р. Государственная собственность и характеристики эффективности. *Вопросы экономики*. М., 2017, № 4, сс. 5-37 [Abramov A., Radygin A., Chernova M., Entov R. Gosudarstvennaya sobstvennost' i kharakteristiki effektivnosti [State Ownership and Performance Characteristics]. *Voprosy ekonomiki*. Moscow, 2017, N 4, pp. 5-37 (DOI: 10.32609/0042-8736-2017-4-5-37). (In Russ.)
4. Макарова О.А. Акционерные общества с государственным участием. Проблемы корпоративного управления: монография. М., Юрайт, 2021, 211 с. [O.A. Makarova. Aktsionernye obshchestva s gosudarstvennym uchastiem. Problemy korporativnogo upravleniya: monografiya [State-Owned Joint-Stock Companies. Corporate Governance Problems]. Moscow, Yurait, 2021, 211 p. (In Russ.)
5. Rapoza K. When It Comes To State-Owned Companies, Brazil Is The China Of Latin America. Available at: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2018/11/03/when-it-comes-to-state-owned-companies-brazil-is-the-china-of-latin-america/?sh=1947af0e53da> (accessed 16.12.2021).
6. Авдашева С.Б., Долгопятова Т.Г., Пляйнес Х. Корпоративное управление в АО с государственным участием: российские проблемы в контексте мирового опыта. М., ГУ ВШЭ, 2007, 52 с. [Avdasheva S.B., Dolgopyatova T.G., Plyaines Kh. Korporativnoe upravlenie v AO s gosudarstvennym uchastiem: rossiiskie problemy v kontekste mirovogo opyta [Corporate Governance of State-Owned Joint-Stock Companies: Russian Problems in the Context of World Experience]. Moscow, GU VShE, 2007, 52 p. (In Russ.)

7. OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil. Available at: <http://www.oecd.org/corporate/soe-review-brazil.htm> (accessed 15.09.2021).
8. Global 500. Available at: <https://fortune.com/global500/> (accessed 15.09.2021).
9. Milhaupt C.J., Pargendler M. Governance Challenges of Listed State-Owned Enterprises Around the World: National Experiences and a Framework for Reform. *Cornell International Law Journal*, 2017, vol. 50, N 3. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2942193> (accessed 17.12.2021).
10. Hansen K., Burdescu R. SOE Reforms in Brazil following «Lava Jato». Available at: <https://www.worldbank.org/en/topic/governance/publication/enhancing-government-effectiveness-and-transparency-the-fight-against-corruption> (accessed 17.09.2021).
11. Pinho C., Ribeiro M. Corruption and Compliance in State-Owned Companies - Rationality of Brazilian State-Owned Companies Law. *Administrative Law Review*, 2018, vol. 277, N 1, pp. 241-272 (DOI: 10.12660/rda.v277.2018.74808).
12. Глинков Н. А. Корпоративное управление: методика оценки. *Вестник Белорусского государственного экономического университета*. Минск, 2020, № 6, сс. 74-80 [Glinkov N. A. Korporativnoe upravlenie: metodika otsenki [Corporate Governance: Assessment Methodology]. *Vestnik Belorusskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. Minsk, 2020, N 6, pp. 74-80 (In Russ.)].
13. Волкова Н.А. Модель оценки уровня эффективности корпоративного управления. *Статистика и экономика*. М., 2018, № 2, сс. 49-58 [Volkova N.A. Model' otsenki urovnya effektivnosti korporativnogo upravleniya [Model for the Assessment of the Performance Level of Corporate Governance]. *Statistika i ekonomika*. Moscow, 2018, N 2, pp. 49-58 (DOI: 10.21686/2500-3925-2018-2-49-58). (In Russ.)].
14. IG-SEST 5o Ciclo. Available at: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/empresas-estatais-federais/igsest/apresentacoes-1/IGSest5CicloWebinar.pdf> (accessed 15.09.2021).
15. IG-SEST 4o Ciclo. Available at: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/empresas-estatais-federais/igsest/arquivos/IGSEST4cicloSecretrioFernandoSoares.pdf> (accessed 15.09.2021).
16. Almeida F., Da Silva R.R., Adão J.M. and others. Corporate Governance in a state-owned company in Brazil: an empirical study. *International Journal of Innovation Education and Research*. 2019, vol. 7, N 5, pp. 32-50 (DOI: 10.31686/ijer.Vol7.Iss5.1458).
17. Prithvi H. Revisit corporate governance laws for Central Public Sector Undertakings. Available at: <https://www.financialexpress.com/opinion/revisit-corporate-governance-laws-for-cpsus/2059190/> (accessed 18.12.2021).
18. Полежаева Н. Соблюдение Кодекса корпоративного управления в России: есть ли улучшения? *Российская экономика в 2017 году. Тенденции и перспективы*. Под ред. д-р экон. наук Синельникова-Мурылева С.Г. (гл. ред.), д-р экон. наук Радьгина А.Д. Москва, Изд-во Ин-та Гайдара, 2018, сс. 452-478. [Polezhaeva N. Soblyudenie Kodeksa korporativnogo upravleniya v Rossii: est' li uluchsheniya? [Compliance with the Corporate Governance Code: are there any improvements?]. *Rossiiskaya ekonomika v 2017 godu. Tendentsii i perspektivy*. Moscow, Izd-vo In-ta Gaidara, 2018, pp. 452-478. (In Russ.)].
19. Ma L., Wang Y., Shen X. Party Organization Governance, Redundant Employees and Executive Compensation Contract in SOEs. *Manage. World*. 2013, vol. 5, pp. 100-115 (In Chin.).
20. Lu Z., Zhu J. Tracing back to the source: Understanding the corporate governance of boards of directors in Chinese SOEs. *China Journal of Accounting Research*. 2020, vol. 13, N 2, pp. 129-145 (DOI: 10.1016/j.cjar.2020.04.001).
21. Nedelchev M. Good Practices in Corporate Governance: One-Size-Fits-All vs. Comply-or-Explain. *International Journal of Business Administration*. 2013, vol. 4, N 6, pp. 75-81 (DOI: 10.5430/ijba.v4n6p75).
22. Sarkar S. The Comply-or-Explain Approach for Enforcing Governance Norms. *Corporate Governance in India*. Oxford, Oxford University Press, 2016, pp. 64-84. (DOI: 10.1093/acprof:oso/9780199469321.003.0004).

Natalia A. Polezhaeva (polezhaeva.natalia@mail.ru)

Candidate of legal sciences, senior research scientist of the Laboratory for Institutions and Financial Market Analysis of the Institute of Applied Economic Research, The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA)

Building 9, Vernadsky prospect, 84, 119571 Moscow, Russian Federation

Corporate governance of the Brazilian state-owned companies. Features and efficiency problems of special legal regulation

Abstract: The article identifies the characteristics of regulation of corporate governance in state-owned companies in Brazil. The author considers the Brazilian understanding of a state-owned enterprise, analyzes regulatory framework for corporate governance, including such Acts as the Corporations Act of 1976 and the SOE Statute of 2016, considers a number of studies on compliance of companies with this regulation, including IG-SEST, as well as analyzes relevant approaches in other BRICS countries. The author submits that for Brazil adoption of the SOE Statute became an important step towards bringing their practices into line with international corporate governance principles. However, despite the positive trend, in 2021 not all state-owned companies are following the established standards. To improve compliance with corporate governance rules, it is necessary to address the following issues: incomplete coverage of basic principles of corporate governance for SOEs in the Statute; duplication of common and special regulations; limited range of SOEs to which the special legal regulation is applied. Consideration should be given to the opportunity of transition from the mandatory compliance with provisions of the SOEs Statute to the «comply or explain» approach. However, it won't be easy to cope with these moments without cultural change and the conscious Government's effort to grant more autonomy to its companies.

Key words: state-owned company, corporate governance, Brazil, corruption, special regulation, SOE Statute, IG-SEST, BRICS.

DOI: 10.31857/S0044748X0016820-1

Received 17.08.2021.