

Н. А. ГЛИНКОВ

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: МЕТОДИКА ОЦЕНКИ

Статья посвящена изучению основных подходов (методик) к оценке корпоративного управления: на основе рейтинговой оценки, рыночной стоимости компании (банка), с позиции эффективности корпоративных отношений, на основе профиля конкурентных преимуществ, а также специализированных методик. В результате исследований, с учетом анализа существующих подходов, сделан вывод об актуальности и необходимости разработки комплексной методики оценки корпоративного управления.

Ключевые слова: корпоративное управление; оценка корпоративного управления; методика оценки; качественные и количественные показатели.

УДК 330.1

Введение. В современных быстроменяющихся условиях ведения бизнеса очень важен вопрос качественной, объективной и своевременной оценки корпоративного управления. Следствием недостаточного уровня качества корпоративного управления могут являться: несовершенная кадровая политика, неэффективная работа среднего и высшего менеджмента, неразвитая корпоративная культура, низкий уровень систем внутреннего контроля и управления рисками, неумение управлять бизнес-процессами, игнорирование инновационной активности, неоперативное реагирование на изменения внешней среды. Это свидетельствует об актуальности и важности изучения существующих подходов (методик) к оценке корпоративного управления. Целью исследования является обоснование необходимости разработки комплексной методики оценки корпоративного управления.

Основная часть. Как на практике, так и исследователями используется ряд подходов к оценке корпоративного управления. Каждый подход имеет свои методологические особенности исходя из видов и количества показателей, структуры анализируемых элементов, фокуса оценки. Бывают качественные, количественные и комбинированные методики оценки. Рассмотрим основные подходы к оценке корпоративного управления с учетом их методологических аспектов.

Одним из основных подходов к оценке корпоративного управления является *рейтинговая оценка*. Толчком для развития рейтингования корпоративного управления в мире «...послужило резкое понижение уровня доверия инвесторов к компаниям, вызванное чередой раскрывшихся эпизодов мошенничества», а также необходимость «...увеличить прозрачность деятельности компаний и существенно снизить риски рядовых инвесторов» в начале 2000-х гг. [1, с. 94].

Самыми распространенными рейтингами корпоративного управления зарубежных агентств являются:

– ГАММА-рейтинг компании «Стэндарт энд Пурс», занимающейся аналитическими исследованиями финансовых рынков (корпоративное управление, подотчетность, менеджмент и анализ) (Governance, Accountability,

Николай Алексеевич ГЛИНКОВ (glinkov@mail.ru), соискатель кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).

Management, Metrics & Analysis). Компонентами методологии GAMMA являются: «влияние акционеров»; «права акционеров»; «прозрачность, аудит и корпоративная система управления рисками»; «эффективность работы Совета директоров, стратегического процесса и системы вознаграждения». Следует отметить, что в настоящее время компания «Стэндарт энд Пурс» перешла от оценки корпоративного управления по методологии GAMMA к его оценке в рамках кредитного анализа при присвоении кредитных рейтингов [2];

– метрика, которую разработала Служба поддержки институциональных акционеров (Institutional Shareholder Services – ISS), «...которая оценивает публично торгуемые компании с точки зрения качества их корпоративного управления. Каждой публичной компании, на которую распространяется эта метрика, присваивается рейтинг, основанный на ряде факторов...» [3]. К оцениваемым факторам «...относятся структура и состав совета директоров, устав исполнительной власти и директора, а также положения закона» [3];

– рейтинг Overall GMI rating (overall GMI score) компании «Гавэрнэнс Метрикс Интернешнл» (Governance Metrics International (GMI)). Методология предусматривает оценку по шести исследуемым категориям: «подотчетность совета директоров», «раскрытие информации и внутренний контроль», «права акционеров», «политика выплат вознаграждений топ-менеджменту», «рынок контроля и структура собственности», «корпоративное поведение» [1, с. 97].

Наиболее известным российским рейтингом корпоративного управления является «рейтинг качества управления» агентства «Эксперт РА». В соответствии с методологией оценивается практика управления «...по четырем компонентам: права акционеров, состав и эффективность работы органов управления и контроля, раскрытие информации, деятельность в интересах иных заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность» [4]. «Рейтинг качества управления могут получить открытые и закрытые акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью (рейтинг качества корпоративного управления – РККУ), а также унитарные предприятия и госкорпорации (рейтинг качества управления унитарного предприятия – РКУУП)» [4].

Пользуются популярностью также и исследовательские рейтинги корпоративного управления. Так, достаточно известны рейтинги Дробетца, Спаноса и Гомперса.

«Дробетц и др. [Drobetz et al., 2004] разработали рейтинг корпоративного управления для немецких компаний» [1, с. 99]. «На основе немецкого Кодекса корпоративного управления авторами было отобрано 30 переменных, которые могли бы быть включены в рейтинг. Эти переменные делятся на пять категорий: следование определенной политике корпоративного управления, права акционеров, аудит, прозрачность и особенности менеджмента и совета директоров» [1, с. 99].

«Спанос и др. [Spanos et al., 2004] при конструировании рейтинга для греческих компаний также опирались на правовую базу страны, а именно на греческий добровольный кодекс корпоративного управления. На основе его глав был создан опросник из 54 пунктов» [1, с. 100]. «Наибольший вес на основе экспертных оценок авторского коллектива получили показатели прозрачности и раскрытия информации, вторыми по значимости были признаны права акционеров, затем особенности совета директоров и менеджмента и, наконец, корпоративная социальная ответственность» [1, с. 100].

«Гомперс и др. [Gompers et al., 2003] сформировали методологию расчета своего рейтинга G-score на основе 24 показателей, предоставляемых организацией Investor Responsibility Research Center. Все это меры защиты против поглощений, увеличивающие власть менеджеров, такие, как золотые или серебряные парашюты, выходные пособия, «отравленные пилюли», необходи-

мость переизбрания совета директоров по частям, невозможность кумулятивного или тайного голосования» [1, с. 100].

При всех плюсах метода рейтинговой оценки он имеет и недостатки. Рейтинг представляет собой высокоуровневую, на уровне компании (банка) в целом, оценку без глубокого погружения в специфику оцениваемой организации, без подробного изучения процессов текущего управления. Недостатком является и тот факт, что как основной источник информации используются анкеты и опросники, которые могут заполняться субъективно представителями изучаемой компании (банка) исходя из их интересов.

Следует также отметить, что присвоение рейтинга рейтинговыми агентствами является услугой достаточно дорогостоящей.

Существует подход к оценке корпоративного управления *на основе рыночной стоимости компании (банка)*.

Российским исследователем И. С. Румянцевым разработана методика оценки эффективности корпоративного управления, представляющая собой «...оценку взаимосвязи роста (падения) обоснованной рыночной стоимости и эффективности корпоративного управления, проявляющуюся через влияние менеджмента компании на три основных элемента: капитал, денежные потоки, нематериальные активы» [5, с. 132].

Методика предусматривает оценку по трем блокам.

«Блок 1. Оценка управления капиталом и собственностью. Эффективность управления капиталом и собственностью компании определяется через «модель экономической ценности» [5, с. 132]. При этом в рамках данного блока цена предприятия определяется как отношение экономической прибыли к ставке дисконтирования.

«Блок 2. Оценка эффективности управления технологическим процессом. Эффективность управления технологическим процессом определяется через рыночную стоимость нематериальных активов» [5, с. 133]. При этом в рамках данного блока рыночная стоимость нематериальных активов определяется как отношение прибыли фирмы, получаемой от управления нематериальными активами, к ставке дисконта, учитывающей риски оцениваемого бизнеса.

«Блок 3. Оценка эффективности управления денежными потоками. Эффективность управления денежными потоками определяется через будущую рыночную стоимость компании» [5, с. 134]. При этом в рамках данного блока прогнозная рыночная стоимость компании складывается из стоимостей компании в прогнозном и постпрогнозном периодах.

Разделяя позицию, что рыночная стоимость оцениваемой организации должна включаться в состав показателей при оценке, следует отметить: рыночная стоимость является не точным показателем, а расчетным (приблизительным), который зависит во многом от профессионального суждения оценщика («расчетная величина») [6]. Это может существенно снижать объективность полученного результата.

Кроме того, рыночная стоимость компании (банка) представляет интерес преимущественно для акционеров. Остальные субъекты корпоративных отношений, обозначая свои интересы в корпоративном управлении, далеко не всегда заинтересованы в перманентном увеличении рыночной стоимости оцениваемой организации. Таким образом, методика должна предусматривать показатели, характеризующие аспекты деятельности и других субъектов корпоративных отношений.

Вызывает вопросы и структура направлений оценки, т. е. элементов корпоративного управления. Не только обозначенные элементы (капитал, денежные потоки и нематериальные активы) являются ключевыми для акционеров и менеджеров, как утверждает автор методики И. С. Румянцева. Например,

не охвачены такие важные элементы, как органы управления, системы внутреннего контроля и управления рисками, что также может свидетельствовать о необходимости расширения векторов оценки корпоративного управления.

Корпоративное управление оценивается также и *с позиции эффективности корпоративных отношений*.

Российский исследователь Н. А. Филевская отмечает, что в существующих методиках оценки корпоративного управления «за рамки анализа выходит значимый фактор, как сбалансированность и учет интересов всех групп субъектов, а также уровень качества их взаимодействия» [7, с. 208].

Мы поддерживаем данную точку зрения. Результаты исследований свидетельствуют о том, что отдельные субъекты корпоративных отношений (акционеры и совет директоров (наблюдательный совет)) находятся под более пристальным вниманием при оценках согласно имеющимся методикам. Полагаем, что необходимо тщательнее анализировать и другие направления корпоративного управления, такие как «государство», «клиенты (маркетинг)» и «персонал».

Исследователем (Н. А. Филевской) разработана методика оценки корпоративного управления внутренними аудиторами, согласно которой оценка осуществляется в девять этапов: изучение контрольной среды на основании поставленных целей; определение доли влияния субъектов корпоративных отношений, оказывающих наибольшее влияние на эффективность корпоративного управления; выбор критериев и их показателей; составление программы аудита; осуществление сбора информации по элементам выборки; заполнение рабочих документов аудитора; расчет среднеарифметической величины по всем критериям и в целом по всем критериям; соизмерение достигнутых результатов с ожидаемыми; формирование выводов и рекомендаций по улучшению системы корпоративного управления [7].

Методика предусматривает значительное применение профессионального суждения экспертов, прежде всего, при проведении этапов «определение доли влияния субъектов корпоративных отношений, оказывающих наибольшее влияние на эффективность корпоративного управления» и «выбор критериев и их показателей». На объективность оценки будет оказывать влияние уровень профессиональной подготовки аудиторов, опыт работы (проверки, оценки, консалтинговые проекты) в области систем корпоративного управления. С учетом того факта, что в основном аудиторы традиционно используют ревизорский подход и лишь немногие трансформировались и смогли в соответствии с требованиями времени перестроить свою работу и имплементировать в аудит аналитическую и оценочную деятельность, таких специалистов априори немного.

Отдельными исследователями и оценщиками корпоративное управление оценивается *на основе профиля конкурентных преимуществ*. Так, Д. В. Усольцевым и Л. Е. Никифоровой разработана методика оценки корпоративного управления коммерческих банков на основе профиля конкурентных преимуществ. Авторы полагают, что «устойчивость и рост капитализации банка» обеспечивают направления менеджмента, формирующие «конкурентные преимущества высокого порядка» [8]. Конкурентными преимуществами высокого порядка названы: «...экономическая и информационная безопасность, стратегическое понимание ожиданий большого числа многообразных групп и персонализация, активное использование информационных технологий, дифференциация банковских продуктов, эффективные взаимоотношения с заинтересованными сторонами и др.» [8].

Предлагаемый подход к оценке основан на выделении следующих подсистем корпоративного управления коммерческим банком: «финансовая», «маркетинговая», «социальная», «организационно-управленческая», «информационно-коммуникационная», «планово-экономическая», «управление рисками

и внутренний контроль», «инновационная», «подсистема управления развитием человеческого капитала», «управление взаимодействием с внешними заинтересованными сторонами» [8]. По мнению разработчиков, подсистемами корпоративного управления банка, обеспечивающими формирование преимуществ высокого порядка, являются: «управление рисками и внутренний контроль», «управление внедрением и использованием инноваций», «подсистема управления развитием человеческого капитала», «управление взаимодействием с внешними заинтересованными сторонами». «Оценку эффективности функционирования системы корпоративного управления коммерческих банков предлагается осуществлять с использованием системы показателей (направлений оценки), отражающих эффективность основных подсистем корпоративного управления» [8].

Полагаем, что структуру направлений оценки (подсистем) можно откорректировать с целью повышения объективности оценки: часть выделенных подсистем может быть объединена с целью недопущения дублирования. Считаем, что финансовую и планово-экономическую подсистемы следует объединить. Также представляется, что маркетинговая составляющая (подсистема) должна быть дополнена аспектами продвижения бренда. Показатели лояльности и вовлеченности персонала, на наш взгляд, характеризуют «подсистему управления развитием человеческого капитала», а не «социальную» подсистему, как утверждают Д. В. Усольцев и Л. Е. Никифорова. По нашему мнению, подсистеме «управление рисками и внутренний контроль» следует дополнить аспектами, характеризующими внутренний аудит.

Специалистами используются *специализированные методики оценки корпоративного управления*. Такая методика разработана Национальным банком Республики Беларусь. Аспекты оценки корпоративного управления отражены в разделе X «Оценка качества управления банком» Рекомендаций о методике проведения Национальным банком Республики Беларусь проверок банков и небанковских кредитно-финансовых организаций и оценке уровня рисков, утвержденных постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 30. 06. 2011 г., № 266 (с учетом изменений и дополнений). Раздел предусматривает три соответствующих главы «Анализ корпоративного управления», «Анализ системы управления рисками», «Анализ системы внутреннего контроля» [9].

«В целях формирования обоснованного мотивированного суждения о качестве управления банком проверяющим помимо оценки качества управления капиталом, рисками и прибылью (доходностью) банка, которая дается в соответствующих разделах заключения по результатам проверки, необходимо проанализировать организацию корпоративного управления, включая такие аспекты, как соблюдение требований к органам управления банка, управление конфликтом интересов, прозрачность структуры собственности, организационная структура, планирование и организация бизнес-процессов, управление иными, в том числе непрофильными, видами деятельности, кадровая политика; документационное обеспечение управления; организация системы управления рисками и системы внутреннего контроля» [9].

Поскольку системы управления рисками и внутреннего контроля являются одними из важнейших элементов управления банком, им уделяется особое внимание в ходе проведения оценки корпоративного управления. «Анализ системы управления рисками осуществляется путем изучения практики соблюдения требований к организации системы управления рисками, установленных Банковским кодексом Республики Беларусь и Инструкцией об организации системы управления рисками в банках, небанковских кредитно-финансовых организациях, банковских группах и банковских холдингах, иных требований и рекомендаций Национального банка по управлению рисками» [9].

«Анализ системы внутреннего контроля осуществляется путем изучения практики соблюдения требований к организации системы внутреннего контроля, установленных Банковским кодексом Республики Беларусь и Инструкцией об организации системы внутреннего контроля в банках, небанковских кредитно-финансовых организациях, банковских группах и банковских холдингах» [9]. При этом вопросы деятельности внутреннего аудита рассматриваются в рамках системы внутреннего контроля.

В итоге, согласно методике, на основании мотивированного суждения определяется «...показатель качества управления банком (хорошее — удовлетворительное — недостаточно удовлетворительное — неудовлетворительное) с учетом финансового состояния банка (включая достаточность капитала, качество активов, уровень рисков, эффективность деятельности), а также с учетом влияния качественных факторов» [9].

Методика обеспечивает проведение комплексной оценки корпоративного управления банком.

Заключение. Перечисленные выше аспекты позволяют сделать вывод об актуальности и необходимости разработки методики оценки корпоративного управления. Методологический подход к оценке должен обеспечивать целый ряд требований:

- методология должна предусматривать разновекторность оценки, т. е. учитывать интересы всех субъектов корпоративных отношений;
- структура элементов корпоративного управления (направлений оценки) и показателей должна быть оптимальной, чтобы исключить дублирование;
- для обеспечения объективности инструментарий оценки должен предусматривать применение как качественных, так и количественных показателей, т. е. обеспечивать расчет интегральных показателей. Качественные показатели оценки корпоративного управления должны отражать наступление (ненаступление) определенных событий, достижение (недостижение) определенного состояния. Более того, по нашему мнению, совокупность качественных показателей должна содержать качественные категории, характеризующие наличие либо отсутствие чего-либо, и оценивать по шкале, например, от одного до четырех либо от одного до пяти. Количественные показатели оценки должны отражать достижение/выполнение определенных количественных параметров работы организации за отчетный период и иметь числовое значение. Показатели необходимо формировать таким образом, чтобы максимально избегать субъективности при применении профессионального суждения оценщика. При этом для разработки показателей лучше использовать как внешние, так и внутренние источники информации.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. Шипилова, А. О. Качество корпоративного управления: коммерческие и исследовательские рейтинги / А. О. Шипилова // Корпоратив. финансы. — 2010. — № 2 (14). — С. 94—101.

Shipilova, A. O. Kachestvo korporativnogo upravleniya: kommercheskie i issledovatel'skie reytingi [Corporate governance quality: commercial and research ratings.] / A. O. Shipilova // Korporativ. finansy. — 2010. — N 2 (14). — P. 94—101.

2. Standard & Poor's. [Electronic resource]. — Mode of access: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Standard & Poor's](https://ru.wikipedia.org/wiki/Standard_%26_Poor's). — Date of access: 31.08.2020.

3. Коэффициент корпоративного управления (CGQ) [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://ru.toptipfinance.com/corporate-governance-quotient-cgq>. — Дата доступа: 31.08.2020.

4. Методика проведения рейтинга качества управления и рейтинговая шкала [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.raexpert.ru/ratings/corporate-ratingclasses>. — Дата доступа: 31.08.2020.

5. Румянцев, И. С. Методика оценки эффективности корпоративного управления фирмой в трансформируемой экономике / И. С. Румянцев // Вестн. Челябин. гос. ун-та. — 2012. — № 10 (264). — С. 132–134.

Rumyantsev, I. S. Metodika otsenki effektivnosti korporativnogo upravleniya firmoy v transformiruemoy ekonomike [Methodology of assessment of corporate governance effectiveness by a firm in transforming economy] / I. S. Rumyantsev // Vestn. Chelyabin. gos. un-ta. — 2012. — N 10 (264). — P. 132–134.

6. Международный комитет по стандартам оценки. Международные стандарты оценки. МСО 1–4 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.ocenchik.ru/docs/467.html#5>. — Дата доступа: 31.08.2020.

7. Филевская, Н. А. Методы оценки эффективности корпоративных отношений во внутреннем аудите / Н. А. Филевская // Аудит и финансовый анализ. — 2014. — № 2. — С. 208–213.

Filevskaya, N. A. Metody otsenki effektivnosti korporativnykh otnosheniy vo vnutrennem audite [Methods of assessment of corporate relations effectiveness in internal audit] / N. A. Filevskaya // Audit i finansovyy analiz. — 2014. — N 2. — P. 208–213.

8. Усольцев, Д. В. Оценка эффективности системы корпоративного управления коммерческих банков на основе профиля конкурентных преимуществ [Электронный ресурс] / Д. В. Усольцев, Л. Е. Никифорова // Экономика и менеджмент : по материалам XIII междунар. науч.-практ. конф. — М., 2018. — Режим доступа: <https://nauchforum.ru/conf/economy/xiii/31181>. — Дата доступа: 31.08.2020.

Usol'tsev, D. V. Otsenka effektivnosti sistemy korporativnogo upravleniya kommercheskikh bankov na osnove profilya konkurentnykh preimushchestv [The assessment of corporate governance system effectiveness of commercial banks based on the profile of competitive advantages] [Elektronnyy resurs] / D. V. Usol'tsev, L. E. Nikiforova // Ekonomika i menedzhment : po materialam XIII mezhdunar. nauch.-prakt. konf. — M., 2018. — Rezhim dostupa: <https://nauchforum.ru/conf/economy/xiii/31181>. — Data dostupa: 31.08.2020.

9. Рекомендации о методике проведения Национальным банком Республики Беларусь проверок банков и небанковских кредитно-финансовых организаций и оценке уровня рисков [Электронный ресурс] : утв. постановлением Правления Национального банка Респ. Беларусь, 30. 06. 2011 г., № 266 : с учетом изм. и доп. // КонсультантПлюс. Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2020.

MIKALAI HLINKOU

**CORPORATE GOVERNANCE
ASSESSMENT APPROACHES**

Author affiliation. *Mikalai HLINKOU* (glinkov@mail.ru), *Belarus State Economic University (Minsk, Belarus)*.

Abstract. The article explores the main approaches (methodologies) to the assessment of corporate governance: based on a rating assessment; based on the market value of a company (bank); from the standpoint of the effectiveness of corporate relations; based on the profile of competitive advantages, as well as specialized techniques. As a result of the study the conclusion is drawn concerning the urgency and necessity of developing a comprehensive methodology of the corporate governance assessment.

Keywords: corporate governance; corporate governance assessmen; assessment techniques; qualitative and quantitative indicators.

UDC 330.1

*Статья поступила
в редакцию 22. 09. 2020 г.*