

УДК 330.131

Одаренко О.В.

*старший преподаватель кафедры украинской литературы,
компаративистики и социальных коммуникаций
Киевского университета имени Бориса Гринченко*

РИСК-МЕНЕДЖМЕНТ В РЕЙТИНГЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ GAMMA

RISK MANAGEMENT IN THE RATING OF CORPORATE MANAGEMENT OF GAMMA

АННОТАЦИЯ

В статье проанализирована роль риск-менеджмента в рейтинге корпоративного управления GAMMA. Отмечается необходимость совершенствования корпоративного управления в условиях экономической неопределенности. Указывается на роль риск-менеджмента в повышении конкурентоспособности компании и устойчивости бизнеса. Подчеркивается важность процесса оценки систем корпоративного риск-менеджмента на основе рейтингов корпоративного управления. Отмечается плодотворность применения рейтинга GAMMA для оценки как системы корпоративного риск-менеджмента в целом, так и отдельных ее элементов. Указывается на значение рейтингов для оценки системы риск-менеджмента телекоммуникационных компаний в условиях новых рисков.

Ключевые слова: риск, риск-менеджмент, корпоративный риск-менеджмент, корпоративное управление, рейтинги корпоративного управления, рейтинг GAMMA.

АНОТАЦІЯ

У статті проаналізовано роль ризик-менеджменту в рейтингу корпоративного управління GAMMA. Визначається необхідність вдосконалення корпоративного управління в умовах економічної невизначеності. Вказується на роль ризик-менеджменту в підвищенні конкурентоспроможності компанії та стійкості бізнесу. Виокремлюється важливість процесу оцінки систем корпоративного ризик-менеджменту на основі рейтингів корпоративного управління. Зазначено про плідність застосування рейтингу GAMMA для оцінки як системи корпоративного ризик-менеджменту в цілому, так і окремих її елементів. Вказується на значення рейтингів для оцінки системи ризик-менеджменту телекомунікаційних компаній в умовах нових ризиків.

Ключові слова: ризик-менеджмент, корпоративний ризик-менеджмент, корпоративне управління, рейтинги корпоративного управління, рейтинг GAMMA.

ANNOTATION

In article the risk management role in a rating of corporate management of GAMMA is analyzed. Need of improvement of corporate management in the conditions of economic uncertainty is noted. It is specified a risk management role in increase of competitiveness of the company and stability of business. Importance of process of an assessment of systems of a corporate risk management on the basis of ratings of corporate management is emphasized. Fruitfulness of application of a rating of GAMMA for an assessment as systems corporate risk management in general, and its separate elements is noted. The risk management of the telecommunication companies in the conditions of new risks is indicated value of ratings for an assessment of system.

Keywords: risk, risk management, corporate risk management, corporate management, ratings of corporate management, GAMMA rating.

Постановка проблемы. Ситуация экономической неопределенности, в которой ведут бизнес современные компании, в том числе и телекоммуникационные, вынуждает постоянно совершенствовать корпоративное управление,

его структуру, а также повышать качество такого управления. Эти шаги обусловлены тем, что компании все чаще сталкиваются с проблемами информационной безопасности, неэффективностью системы подготовки решений и информационной изоляцией топ-менеджмента, необходимостью обработки большого объема информации при подготовке управленческих решений, требованиями обеспечения баланса интересов акционеров и инвесторов и т.д.

«Корпоративное управление относится к внутренним средствам обеспечения деятельности корпораций и контроля над ними. Одним из ключевых элементов для повышения экономической эффективности является корпоративное управление, которое включает комплекс отношений между правлением (менеджментом, администрацией) компании, ее советом директоров (наблюдательным советом), акционерами и другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами). Корпоративное управление также определяет механизмы, с помощью которых формулируется цель компании, определяются средства их достижения и контроля над ее деятельностью» [1].

Корпоративное управление все чаще подвержено новым рискам. В период финансово-экономического кризиса 2008–2011 гг. и в посткризисный период компании столкнулись с эрозией корпоративного управления, не в последнюю очередь вызванную пренебрежением к управлению рисками, в частности отсутствием системы предупреждения рисков событий.

Современный менеджмент корпоративного управления предусматривает оперирование множеством показателей, в том числе и оценкой уровня управления рисками в компаниях. От качества риск-менеджмента зависят и финансовые показатели компании и ее безопасность, и эффективность управленческих решений.

Период 2000-х гг. ознаменовался развитием риск-менеджмента в финансово-банковской сфере. Во второй половине 2010 г. интерес к системному управлению рисками как неотъемлемой части корпоративного управления начинают проявлять компании реального сектора экономики. Именно в это время приобретает распространение термин «корпоративный риск-менеджмент». Наличие такой системы стано-

виться существенным конкурентным преимуществом компании.

Рейтингование корпоративного управления начинается в 2000-х гг. и было обусловлено снижением уровня доверия акционеров к целому ряду ведущих компаний. Фактически и современный риск-менеджмент, и рейтингование корпоративного управления развивались параллельно и были вызваны схожими причинами.

Уровень корпоративных механизмов управления рисками в контексте качества корпоративного управления оценивается известными международными компаниями, такими как Moody's Investor Services Inc., Fitch Ratings Ltd. Риск-менеджменту уделяется значительное внимание как в коммерческих, так и в исследовательских рейтингах корпоративного управления. Это международные рейтинги Governance Metrics International, Institutional Shareholder Services, Standard & Poor's.

Широко известны рейтинги CGS – Corporate Governance Score (компания Standard and Poor's), GAMMA – Governance, Management, Accountability Metrics and Analysis (компания Standard and Poor's), Transparency and disclosure (T&D) Rating (компания Standard and Poor's). А также рейтинги AGR® – The Audit Integrity Accounting and Governance Risk rating (компания Audit Integrity, Inc.), Board Effectiveness Rating (The Corporate Library). В рейтинге AGR® оцениваются высокорисковые события. Вопросы аудита раскрываются в рейтинге ISS CGQ – Institutional Shareholder Services Corporate Governance Quotient (RiskMetrics Group – Institutional Shareholder Services). Внутренний контроль, также существенный для управления рисками, оценивается в рейтинге Overall GMI rating (Governance Metrics International).

Также страны могут иметь собственные рейтинги. Например, в Российской Федерации применяются рейтинг Института корпоративного права и управления и рейтинг Эксперт РА-РИД. В «Национальном рейтинге корпоративного управления» РИД, например оцениваются риски нарушения прав.

Анализ последних исследований и публикаций. Проблеме рейтингования корпоративного управления посвящено также значительное количество научных работ. Так, специфика коммерческих и исследовательских рейтингов корпоративного управления изложена в научной статье А.О. Шпиловой «Качество корпоративного управления: коммерческие и исследовательские рейтинги». Статья опубликована в журнале «Корпоративные финансы» (№ 2(14) за 2010 г.) и доступна по адресу: http://www.hse.ru/pubs/lib/data/access/ram/ticket/79/1438532804cb4e99803d101a0dca8ffe7b52f3b2ab/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B2%D0%BE%20%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%BF%D0%BE%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD%

[D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D1%8F.pdf](https://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer?blobheadername3=MDT-Type&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3D080819_ERM_Supplement_for_GAMMA_Rus.pdf&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobkey=id&blobheadername1=content-type&blobwhere=1243981473729&blobheadervalue3=UTF-8HYPERLINK).

В украинском научном контексте обоснование функционального использования рейтинга корпоративного управления предложили исследователи, такие как Д. Баюра, В. Евтушевский, Д. Леонов, Т. Момот. Однако роль риск-менеджмента в рейтинговании корпоративного управления компаний остается глубоко не изученной. А ведь именно рейтинги корпоративного управления, информация, которую они содержат, являются весомым критерием для инвесторов. Как правило, рейтинги рассматриваются в качестве механизма, обеспечивающего снижение рисков для инвесторов.

Наличие системы риск-менеджмента как существенного преимущества корпоративного управления подчеркивается в исследовании Standard & Poor's «Критерии: рейтинг корпоративного управления GAMMA», опубликованном еще в 2008 г. Такое исследование доступно по адресу: https://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer?blobheadername3=MDT-Type&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3D080819_ERM_Supplement_for_GAMMA_Rus.pdf&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobkey=id&blobheadername1=content-type&blobwhere=1243981473729&blobheadervalue3=UTF-8HYPERLINK.

Рейтинг GAMMA полезен тем, что позволяет учитывать влияние нефинансовых рисков, воздействие которых на бизнес компаний существенно усилилось в последнее время. В 2000-х гг. доля стоимости репутации компаний выросла с 18 до 82%. Так, рейтинг «GAMMA представляет собой оценку нефинансовых рисков, связанных с покупкой акций компаний на развивающихся рынках, и предназначен для инвесторов, вкладывающих средства в акции этих компаний [2].

Постановка задачи. Несмотря на международное признание рейтинга GAMMA, применение компанией Standard & Poor's специального аналитического процесса для оценки систем риск-менеджмента в компаниях, что дает весьма позитивные результаты, анализ роли риск-менеджмента в данном рейтинге практически отсутствует в украинском научном контексте. Поэтому целью данного исследования является выявление места и роли риск-менеджмента в рейтинге корпоративного управления GAMMA.

Изложение основного материала исследования. Присутствует мнение, что риск-менеджмент – это управление компанией именно с учетом риска. В случае «встроенности» риск-менеджмента в саму логику управления бизнесом необходимо учитывать качество риск-менеджмента в рейтинговании корпоративного управления компаний.

«Цель рейтинга корпоративного управления заключается в сравнительном анализе текущих

стандартов управления относительно существующих оптимальных моделей. В отличие от кредитного рейтинга, который влияет на кредитоспособность компании и привлекательность ее ценных бумаг для инвесторов, рейтинг корпоративного управления не является показателем кредитного качества компании, а в целом характеризует качество корпоративного управления. Рейтинг корпоративного управления отражает мнение агентства относительно того, в какой степени практика корпоративного управления этой компании соответствует кодексам, принципам и стандартам в указанной области. Результаты их оценок характеризуют уровень инвестиционной привлекательности бизнеса и служат инструментом, способствующим улучшению существующих в компании механизмов и методов корпоративного управления» [3].

В рейтинге корпоративного управления GAMMA, к которому компания Standard & Poor's перешла в 2007 г., анализ системы управления рисками занимает ведущее место, являясь важной составляющей методологии данного рейтинга. «Большинство характеристик, принимаемых во внимание при расчете рейтинга, остались без изменения, однако важным шагом со стороны Standard and Poor's стало включение в рейтинг показателей качества риск-менеджмента и стратегического планирования. При этом в отношении стратегии уделяется внимание горизонту и детализации проработки стратегии, способности компании реагировать на изменения во внешней среде, четкости распределения ролей, а в отношении риск-менеджмента – качеству внедренной системы управления рисками и ее влиянию на принятие решений» [4].

В настоящее время рейтинг GAMMA играет значительную роль в оценке качества риск-менеджмента как в компаниях финансово-банковского сектора, так и в компаниях реального сектора экономики. Рейтинг позволяет комплексно оценить полноту системы риск-менеджмента и ее отдельных элементов, а также соответствие риск-менеджмента международным стандартам в этой области и отражение уровня управления рисками в открытой информации о деятельности компании. Также анализируется, как соотносится практика управления рисками в компании со стратегическим планированием бизнеса. В частности, предлагается анализировать степень зависимости стратегических решений от уровня управления рисками. Таким образом, обосновывается необходимость стратегического риск-менеджмента.

На основании рейтинга GAMMA возможен подход к мониторингу и минимизации рисков в целом, а не только в некоторых направлениях бизнеса компании, т. е. корпоративный подход к управлению рисками. Для компании Standard & Poor's принципиальным является разграничение риск-менеджмента в банках и финансовых организациях и производственных компа-

ний, для которых риск – побочный продукт их бизнес-деятельности.

Рейтинг GAMMA позволяет оценить степень контроля Совета директоров над портфелем рисков, что особенно важно для компаний, только приступивших к внедрению системы риск-менеджмента. В рейтинге GAMMA не делается акцент на отдельных рисках, а оценивается уровень организации корпоративной системы управления рисками, а также уровень «культуры риска», наличествующей в компании. Также рейтинг GAMMA дает возможность оценить качество внутреннего аудита компании, что также связано с управлением рисками. Рейтинг GAMMA является одним из механизмов оценки качества процедур принятия решения, что является важным для современной компании, особенно в контексте взаимодействия с акционерами.

Важным аспектом рейтинга GAMMA является присвоение балла (заклЮчения о риск-менеджменте), составляющем 5-20% в общем балле GAMMA. В соответствии с баллами предлагается выделять компании с разной степенью процесса управления рисками.

«В компаниях со «слабым» процессом управления рисками отсутствует организованный процесс риск-менеджмента, надзор за которым должен осуществлять Совет директоров, а у Совета директоров и исполнительного руководства имеется ограниченное или неполное понимание рисков компании. Анализ рисков ограничивается такими базовыми вопросами, как безопасность и предотвращение мошенничества. Управление операционными рисками осуществляется подразделениями или бизнес-единицами разрозненно и не систематизировано» [2].

На основании рейтинга GAMMA выделяют также компании с «удовлетворительным» процессом управления рисками. В таких компаниях «Совет директоров достаточно глубоко понимает риски компании и имеет более организованный процесс мониторинга рисков. Однако некоторые элементы надзора за управлением рисками могут отсутствовать, а в культуре риск-менеджмента могут существовать недостатки. Может отсутствовать тесная связь между вопросами управления рисками и стратегическим планированием» [2].

Наконец, выделяются компании с «сильным» и «очень сильным» процессом управления рисками. «В компаниях с «сильным» процессом управления рисками Совет директоров полностью осознает профиль рисков компании. Имеются свидетельства того, что вопросы и процесс управления рисками влияют на принятие операционных решений. Существует организованный процесс выявления, оценки и минимизации рисков компании, а также информирования о них, — надзор за процессом осуществляет Совет директоров. Функции и обязанности работников к компании в этом процессе четко определены. Вопросы управления рисками тесно связаны со стратегическим планированием. В финансовых

организациях значительными полномочиями пользуются риск-менеджеры. В состав Совета директоров входит как минимум один человек, имеющий квалификацию в области риск-менеджмента» [2].

В компаниях с «очень сильным» процессом управления рисками присутствуют все элементы «сильного» процесса; они являются признанными лидерами в нескольких областях процесса. Такие компании убедительно демонстрируют взаимосвязь между процессом управления рисками и операционной деятельностью» [2]. Совет директоров и риск-менеджеры в таких компаниях имеют большие полномочия и играют важную роль в управлении рисками. Также в компании существуют специальные структуры по управлению рисками.

Аналогично ранжируется и культура рисков в компании, а также выделяются структурные элементы, присутствующие в компаниях с сильным и очень сильным процессом управления рисками, к которым относятся наличие специальных структур по управлению рисками, контроль со стороны Совета директоров, наличие методологи анализа рисков.

Результаты применения рейтинга GAMMA в контексте риск-менеджмента позволяют лучше проинформировать инвесторов и акционеров о рисках компании. Особенно это важно в случае конфликта интересов акционеров.

Однако «объем аналитических процедур в области риск-менеджмента, проводимых в рамках присвоения рейтинга GAMMA, ограничен. В конечном итоге рейтинг GAMMA представляет собой мнение об эффективности корпоративного управления, а не рейтинг системы управления рисками. Кроме того, GAMMA не предполагает аудита всей системы управления рисками компании» [2].

Выводы. Мы считаем весьма продуктивным применение рейтинга GAMMA для анализа системы риск-менеджмента компаний украинского рынка телекоммуникаций. Используя градацию «компания со слабым – удовлетворительным – сильным – очень сильным» процессом управления рисками, возможно решить проблему транспарентного анализа систем риск-

менеджмента в телекоммуникационных компаниях, различных по доле на рынке, количеству персонала и т.п.

Рейтинг GAMMA позволяет эффективно оценить уровень «культуры» приисков – важной составляющей риск-менеджмента.

В условиях экономической неопределенности, также затрагивающей рынок телекоммуникаций, рейтинговые показатели качества корпоративного управления способны стать мощным толчком для формирования качественно нового корпоративного управления, в рамках которого возможно успешно противостоять новым рискам для телекомов, связанным с деятельностью инвесторов и акционеров, репутационным рискам и рискам персонала. Очевидно, национальный регулятор на рынке телекоммуникаций должен всячески стимулировать применение рейтинговых оценок корпоративного управления компаний с целью повышения эффективности риск-менеджмента.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Карапетян Д. Корпоративное управление: основные понятия и результаты исследовательской практики / Д. Карапетян, М. Грачева // Управление компанией. – 2004. – № 1. – С. 14-16.
2. GAMMA Рейтинг корпоративного управления Standard & Poor' [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bsu.by/Cache/pdf/202273.pdf>.
3. Дементьева А.Г. Рейтинги корпоративного управления – ориентир для принятия инвестиционных решений [Электронный ресурс] / А.Г. Дементьева // Инициативы XXI века. – 2009. – № 3. – Режим доступа: <http://www.ini21.ru/arhiv/3-09/323.php>.
4. Шипилова А.О. Качество корпоративного управления: коммерческие и исследовательские рейтинги [Электронный ресурс] / А.О. Шипилова // Корпоративные финансы. – 2010. – № 2(14). – Режим доступа: <http://www.hse.ru/pubs/lib/data/access/ram/ticket/79/1438532804cb4e99803d101a0dca8fe7b52f3b2ab/%D0%9A%D0%B0%D1%87%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B2%D0%BE%20%D0%BA%D0%BE%D1%80%D0%BF%D0%BE%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D1%8F.pdf>.