# ТЕМА 6. ЕФЕКТИВНІСТЬ ТА ЯКІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

*Питання для обговорення теми:*

# Стандарти корпоративного управління та критерії його ефективності

1. **Управління ефективністю корпорації**
2. **Методики оцінки ефективності корпоративного управління**
3. **Критерії якості корпоративного управління**

*Короткий виклад матеріалу теми*

# Стандарти корпоративного управління та критерії його ефективності

Корпоративне управління покликане збалансувати інтереси власників, інвесторів, менеджерів, працівників організації, суспільства в цілому. Розв’язання цього завдання реалізується в рамках створення стандартів корпоративного управління.

Стандарти корпоративного управління – це сформульовані принципи і правила, які регулюють діяльність корпорацій та закріплюються їх у відповідних документах. Їх основним завданням є структуризація системи корпоративного управління, підвищення його якості, ефективності та результативності.

В системі управління корпораціями використовуються низка різноманітних стандартів корпоративного управління, яка включає: міжнародні стандарти (що ґрунтуються на принципи корпоративного управління ОЕСР, ЄБРР, ММКУ, групи «Євроакціонери»); національні стандарти (моделі) корпоративного управління (розвинутих ринків, країн); стандарти корпорацій (кодекси корпоративного управління).

Ключовими елементами, які виписуються в стандартах корпоративного управління, є :

* права акціонерів та механізми їх захисту;
* принципи формування органів управління корпорацією;
* повноваження та відповідальність органів управління та посадових осіб;
* принципи та механізми розкриття інформації про корпорацію;
* забезпечення прозорості структури власності та контролю за системою управління;
* підзвітність посадових осіб, контроль за їх діяльністю
* критерії оцінювання ефективності роботи органів управління та посадових осіб.

**Під ефективним корпоративним управлінням** слід розуміти управління, яке дозволяє корпораціям реалізовувати свої потенційні можливості щодо залучення інвестицій, раціонального використання отриманих ресурсів, а також забезпечення підвищення вартості капіталу акціонерів. При цьому метою ефективного корпоративного управління є збалансування інтересів суб’єктів, які беруть участь у функціонуванні корпоративної структури. Ефективне корпоративне управління означає також максимізацію нерозподіленого прибутку і пропорційну виплату дивідендів.

Характерними ознаками ефективного корпоративного управління в компаніях є:

* прозорість (розкриття) фінансової інформації та інформації про діяльність корпорації;
* здійснення акціонерами контролю за діяльністю виконавчого органукорпорації;
* всебічний (гарантований) захист прав і законних інтересів акціонерів;
* незалежність контролюючого органу (наглядової ради) у визначенні стратегії корпорації та постійного моніторингу і аудиту її діяльності.

Для розв’язання завдань оцінки ефективності процесу корпоративного управління корпорації використовується система критеріїв в розрізі: структури власності; прав власників та інших заінтересованих осіб; механізму управління та контролю; рівня розкриття інформації та аудиту.

# Управління ефективністю діяльності корпорації

Управління ефективністю корпорації має на меті досягнення стратегічних та тактичних цілей її діяльності та реалізації основної місії - задоволення потреб споживачів в якісних та безпечних товарах і послугах.

Ефективністю діяльності корпорації може бути забезпечена шляхом:

* формування успішної бізнес моделі корпорації, яка досягається через систему управління її вартістю;
* управління ризиками.

Корпорація створює вартість за рахунок: низької вартості капіталу; сильного та стійкого бренду; синергізму між бізнес- структурами; привілейованих відносин або доступу до унікальних ресурсів; за рахунок масштабу операції. Успішна бізнес-модель компанії характеризується позитивно зростаючими потоками грошових коштів від операційної діяльності, відповідно основними складовими управління вартістю компанії є: оперативне управління створення вартості; моніторинг і управління факторами вартості; створення системи мотивації і винагородження, яка ув’язується з вартістю компанії; побудова ефективної системи комунікацій з інвесторами; стратегічного планування інвестиційної діяльності ( рис. 9.1)

Обсяги та рентабельніс ть інвестицій у виробництво

Обсяги та рентабельніс ть інвестицій в злиття та поглинання

Обсяги та рентабельніс ть інвестицій в бренд

Ефективність інве тиційної діяльності

Ефективність опе раційної діяльності

Продукти вність

Обсяги ви трат

Обсяги продаж у

Страте гічна ефективність корпорації

Е фе ктивніст ь фінансо во ї діяльн ості

По даткові ставки

При буток та рентабельність

Відсот ко ва ставка за кредитами

Ліквідність

Рис. 9.1. Складові управління вартістю корпорації

Управління вартістю корпорації починається з розроблення системи показників, яка дозволяє оцінити його ефективність Такі показники можна об’єднати в 4 групи:

1. показники, які відображають стратегічну ефективність компанії;
2. показники, які відображають ефективність операційної діяльності;
3. показники, які відображають ефективність інвестиційної діяльності;
4. показники, що відображають ефективність управління фінансами.

Взаємозв’язок даних показників характеризує стратегічну ефективність компанії (рис. 9.2).

*Управління ризиками* корпорації передбачає використання таких регулятивних дій:

* ідентифікація ризику, що включає виявлення можливості фінансових втрат, виходячи з розуміння бізнес-процесів компанії;
* кількісна оцінка ризику, а саме, вимірювання рівня фінансових втрат;
* моніторинг ризику;
* контроль ризику, що включає перевірку дотримання стандартів;
* регулювання ризику, що передбачає здійснення комплексу заходів, спрямованих на зниження або повне усунення фінансових ризиків.

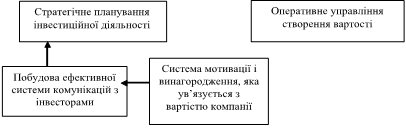


Рис. 9.2. Показники стратегічної ефективності корпорації

До фінансових ризиків компанії відносять кредитний, ринковий ризик і ризик ліквідності. Ринковий ризик – це можливість отримання корпорацією збитків внаслідок зменшення вартості позицій компанії (портфелів, запасів товарів) при несприятливому зміні цін на її продукцію, курсів валют, цін на фінансові інструменти або процентних ставок.

До ринковому ризику відносять: ціновий ризик (ймовірність втрат, пов’язаних з негативним зміною цін на продукцію компанії); валютний ризик (можливість втрат, пов’язаних з несприятливою зміною валютних курсів на фінансові вимоги і зобов’язання компанії); процентний ризик (ризик можливих втрат в результаті несприятливого рухупроцентних ставок на ринку); фондовий ризик (ймовірність втрат, пов’язаних з негативною зміною цін на ринку цінних паперів за наявності портфеля цінних паперів, який компанія не має наміру утримувати до погашення).

# Методики оцінки ефективності корпоративного управління

Для оцінки ефективності корпоративного управління використовуються різноманітні методики, які передбачають проведення якісного аналізу системи такого управління корпорацією. До найбільш актуальних слід віднести такі:

* макроіндикатори (оцінка рівня корпоративного управління в окремій країні): індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors, Inc; індекс розвитку корпоративного управління(Сorporate Governance Risk-CGR) за методикою Кричтон-Міллера (Crichton- Miller) та Уормана (Worman);
* мікроіндикатори (оцінка рівня корпоративного управління в окремій корпорації);
* рейтинги (інтерактивні та дистанційні) – комплексна оцінка якості корпоративного управління ( індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агенства Stasndard & Poor’s (S&P Сorporate Governance Score – CGS); коефіцієнт корпоративного управління – CGQ; рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor (Брюссель); рейтинг корпоративного управління інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg; економетрична модель М.Гібсона; інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI));
* ренкінги - списки, в яких компанії ранжуються на основі одного зведеного показника: ренкінги корпоративного управління журналу Euromoney; ренкінги корпоративного управління журналу «Експерт». Особливе місце в оцінюванні ефективності корпоративного управління належить рейтингам.

*Рейтинг корпоративного управління* – це незалежна стандартизована інтегрована оцінка практики управління корпорацією, яка виражається у значеннях узагальнюючих показників, склад яких визначається методикою рейтингування.

Метою рейтингування є об’єктивна, неупереджена оцінка рівня корпоративного управління в корпорації відносно міжнародної практики, у т.ч. оцінка того, наскільки добре механізм корпоративного управління враховує інтереси стейкхолдерів (зацікавлених сторін).

Рейтинг складається на основі співставлення практики корпоративного управління уконкретній компанії з певною ідеальною моделлю, побудованою на основі широкого набору рекомендацій найкращої практики корпоративного управління.

На практиці найбільш використовуваними є наступні рейтингові методики оцінки рівня корпоративного управління:

1. методологія GAMMA;
2. методологія інвестиційного банку «Brunswick UBS»;
3. CORE-рейтин*;*
4. рейтингової агенції «Кредит-Рейтинг» України. основними напрямами аналізуякої є: права акціонерів; діяльність ради директорів та виконавчого органу; інформаційна прозорість; структура власності; відносини зі стейкхолдерами).

За національною шкалою рейтинг корпоративного управління може перебувати в межах від рівня А (найвищий рівень рейтингу) до рівня Е (найнижчий рівень рейтингу). Рейтинги рівнів В, С та D можуть мати проміжні значення рівня (+, без знаку, –). Визначений рівень рейтингу корпоративного управління має обов’язкові позначки «ua» (ознака української національної шкали) та «RCG» (ознака рейтингу корпоративного управління) (табл. 9.6).

Таблиця 9.6

# Шкала рейтингу за методикою агенції «Кредит-Рейтинг»

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Рейтинг | Рівень корпоративного управління | Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління | Врахування інтересів власників та інших стейкхолдерів |
| **uaАrcg** | Дуже високий | Мінімальні | враховуються в повному обсязі |
| **uaВrcg** | Ви сокий | Незна чні | можуть врахов уватися не повністю |
| **uaСrcg** | Середній | Помірні | враховуються не повністю |
| **uaDrcg** | Нижче середнього | Значн і | істотно порушуються |
| **uaЕrcg** | Низький | Дуже високі | зазвичай, не враховуються |

Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління (позитивний, стабільний, негативний або у розвитку) є коментарем щодо тенденції його подальшої зміни (можливої, але не обов’язкової) (табл. 9.7)

Таблиця 9.7

# Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління

|  |  |
| --- | --- |
| **Прогноз** | **Характеристика прогнозу** |
| Стабільній | вказує на відсутніс ть на поточни й момент передумов для зміни рівня рейтигу протягом року |
| Позитивний | вка зує на можли віст ь підвищенн я рівня рейтин гу протягом року при збережен ні позит ивних тенден цій і ніве люванні поточних ризиків. |
| Негативний | вка зує на м ожли віст ь зни же ння рівн я рейт инг у протягом року при збережен ні нега тивни х тен денц ій і реа ліза ції п оточн их р изиків. |
| У розвитку | вка зує на підвищен у імовірніст ь зміни рівня рей тин гу проягом року у будь-якому напрямку. |
|  |  |

* 1. **Критерії якості корпоративного управління**

Якість корпоративного управління пов’язується з правильно прийнятими управлінськими рішеннями, які дозволяють максимально узгодити інтереси всіх акціонерів і зацікавлених сторін, забезпечують покращання операційної діяльності корпорації, дозволяють знизити вартість капіталу.

Характерними ознаками якості корпоративного управління є:

* + чітке дотримання законодавства, стандартів, правил та вимог щодо якості корпоративного управління;
  + незалежність ради директорів та всебічне залучення акціонерів до процесів управління корпорацією;
  + дотримання прав акціонерів;
  + своєчасна та повна виплата дивідендів;
  + прозорість процедур корпоративного управління;
  + впровадження принципів соціальна відповідальність корпорації;
  + максимізація доходів акціонерів;
  + своєчасність надання інформації всім зацікавленим сторонам;
  + упередження виникнення корпоративних конфліктів;
  + якість комунікацій та висока репутації компанії.

Якість корпоративного управління безпосередньо залежить від організаційної структури управління та розподілуповноважень між радою директорів і акціонерами, а також процедур розкриття інформації. Найчастіше якість корпоративного управління оцінюється якістю роботи ради директорів на основі опитування. Практичні підходи до такого опитування були розроблені американським професором Салмоном. В анкету для опитування включається 22 питання, які дозволять на основі індивідуальних оцінок зробити узагальнені висновки про виконання представниками ради покладених на них повноважень та оцінити якість їхньої роботи. За кількістю позитивних балів (відповіді «Так» присвоюється 1 бал) робляться наступні висновки: від 1 до 10 балів – якість роботи ради не відповідає вимогам; від 11 до 15 балів – є істотні зауваження до роботи; від 16- 22 балів – висока якість роботи.

Для того щоб мати якісне корпоративне управління та ефективний ринок капіталу, важливо вчасно надавати публічності корпоративній звітності. Необхідно прийняти жорсткі правила та встановити чіткі вимоги до розкриття даних і забезпечення повної прозорості інформації, щоб всі акціонери, члени наглядової ради, регулюючі органи, преса і суспільство могли відслідковувати стан компанії та операційні результати її діяльність.