

## **Оценка корпоративного управления в предпринимательских структурах**

Сергеева И.Г.  
[irsergeeva@mail.ru](mailto:irsergeeva@mail.ru)

Доронина М.Н.  
[marina-89-@mail.ru](mailto:marina-89-@mail.ru)

*Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий, механики и оптики  
Институт холода и биотехнологий*

***В статье рассматривается процесс оценки корпоративного управления в предпринимательских структурах. Целью статьи является анализ преимуществ и недостатков Национального рейтинга корпоративного управления. На примере нескольких российских компаний автор показывает относительно низкий уровень корпоративного управления.***

***Ключевые слова:*** корпоративное управление, рейтинг корпоративного управления, принципы корпоративного управления, предпринимательство.

Повышенное внимание к проблемам корпоративного управления вызвано необходимостью обеспечения высоких темпов роста российской экономики, привлечением отечественных и иностранных стратегических инвесторов, повышением инвестиционной привлекательности корпораций. Степень привлекательности российских компаний в качестве инвестиционных объектов во многом зависит от уровня эффективности корпоративного управления. Создание эффективной системы корпоративного управления способствует росту капитализации российского рынка, обеспечивает доступ к внешним источникам финансирования, способствует развитию предпринимательской деятельности. По экспертным оценкам, за счет повышения эффективности корпоративного управления рыночная стоимость акций российских корпораций может вырасти на 20-30%. В то же время недостаточный уровень управления оказывает ярко выраженное негативное влияние на деятельность компании. Следовательно, эффективная система корпоративного управления не только повышает рыночную стоимость компании, но и делает ее более привлекательной для инвесторов, что в свою очередь, повышает ее конкурентоспособность на финансовых рынках.

Следует отметить, что в России соблюдение стандартов корпоративного управления компаниями носит не обязательный, а рекомендательный характер. В целом относительно низкая эффективность корпоративного управления объясняется действием следующих причин:

- неосведомленностью предприятий о необходимости внедрения стандартов корпоративного управления;
- несовершенством нормативно-правовой базы в части акционерного законодательства;
- сложностью в применении критериев оценки эффективности корпоративного управления[4].

В настоящее время используют две группы методов оценки корпоративного управления

- методы с использованием управленческих критериев (рейтинги, системы мониторинга);
- методы с использованием экономических критериев (оценивается экономический потенциал и результаты деятельности).

Остановимся подробнее на исследовании методов с использованием управленческих критериев.

Рейтинг корпоративного управления – это интегрированная оценка качества функционирования системы корпоративного управления компании, которая служит индикатором уровня соответствующих рисков для инвесторов, кредиторов и партнеров. Рейтинг корпоративного управления применяется для объективной оценки советом директоров и менеджментом компании степени эффективности корпоративного управления. Высокий рейтинг корпоративного управления или его положительная динамика всегда позитивно влияют на финансовый результат, капитализацию организации и ее стоимость[2]. Неразвитость рейтингового рынка России может привести к потере финансового суверенитета и дополнительным издержкам участников рынка, возникающим в результате их обращения к иностранным рейтинговым агентствам.

Присвоение рейтинга корпоративного управления предполагает анализ функционирования системы корпоративного управления. В основном рейтинговые отчеты включают в себя описание преимуществ и недостатков практики корпоративного управления. На основе предоставленной информации общее собрание акционеров и Совет директоров определяют направления совершенствования системы корпоративного управления. В качестве преимущества взаимодействия компании с рейтинговым агентством следует учитывать возможность получения сотрудниками новых знаний в области корпоративного управления. Рейтинг используется как индикатор качества корпоративного управления для проведения сравнительного анализа с практикой корпоративного управления в других компаниях.

Получение рейтинга корпоративного управления позволяет компании:

- повысить инвестиционную привлекательность для российских и иностранных участников финансового рынка, улучшить отношения с инвесторами;
- использовать рейтинг в качестве инструмента обратной связи между акционерами и менеджерами;
- улучшить имидж с целью расширения клиентской базы, а также для повышения привлекательности при участии в различных тендерах.

Большинство рейтингов строятся на принципах корпоративного управления (табл. 1), разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР, англ. Organization for Economic Co-operation and Development, OECD).

Табл. 1. Принципы корпоративного управления ОЭСР [7]

Принцип	Описание принципа
Права акционеров	Структура корпоративного управления должна защищать права акционеров.
Равное отношение к акционерам	Структура корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение к акционерам, включая мелких и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.
Роль заинтересованных лиц в управлении корпорацией	Структура корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом права заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в создании богатства и рабочих мест и обеспечении устойчивости финансово благополучных предприятий.
Раскрытие информации и прозрачность	Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией.
Обязанности правления	Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое управление компанией, эффективный контроль за администрацией со стороны правления, а также подотчетность правления перед компанией и акционерами.

В России самыми известными рейтингами корпоративного управления являются Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД - Эксперт РА» и рейтинг международного рейтингового агентства «Standard & Poor's». Рассмотрим методику составления рейтинга корпоративного управления на примере Национального рейтинга корпоративного управления «РИД-Эксперт РА».

Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД - Эксперт РА» (НРКУ) отражает мнение консорциума Российского института директоров и

рейтингового агентства «Эксперт РА» (Консорциум «РИД – Эксперт РА») об уровне развития корпоративного управления в компаниях. Данный мониторинг осуществляется с 2003 года и оценивает систему корпоративного управления более, чем в 150 российских акционерных обществах.

Для оценки корпоративного управления используются четыре группы показателей:

- права акционеров (анализируются права, которыми обладают акционеры общества, возможные риски нарушения прав акционеров, а также инициативы общества по защите прав акционеров);

- деятельность органов управления и контроля (исследуется состав и деятельность совета директоров и исполнительных органов, функционирование системы контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества, взаимодействие между органами управления);

- раскрытие информации (анализируется уровень раскрытия финансовой и нефинансовой информации, оценка общей дисциплины раскрытия информации, доступность информации для всех акционеров и других заинтересованных лиц);

- деятельность акционерного общества в интересах иных заинтересованных сторон и корпоративная социальная ответственность (анализируется корпоративная социальная ответственность и учет интересов иных заинтересованных сторон).

Практика корпоративного управления в компании оценивается в соответствии с принятой консорциумом «РИД – Эксперт РА» методикой. Данная методика построена на основе сопоставления сложившейся в компании практики корпоративного управления с требованиями российского законодательства, рекомендациями Кодекса корпоративного управления, а также другими стандартами российской и международной практики корпоративного управления.

НРКУ является индикатором уровня рисков корпоративного управления в компании. Чем выше значение рейтинга, тем ниже риски корпоративного управления в оцениваемой компании.

Национальный рейтинг корпоративного управления присваивается по шкале от «НРКУ 1» (низшая оценка) до «НРКУ 10» (высшая оценка) (табл. 2), если показатели качества управления компанией выше среднего уровня для соответствующего класса, то к ее рейтинговому классу добавляется знак «+» [6]:

Табл. 2. Шкала Национального рейтинга корпоративного управления

<p><b>НРКУ 10</b> <b>НРКУ 9+</b> <b>НРКУ 9</b> <b>НРКУ 8+</b></p>	<p><b>Передовая практика корпоративного управления.</b> По мнению Консорциума "РИД - Эксперт РА", компания с НРКУ от 8+ до 10 имеет незначительные риски корпоративного управления. Компания соблюдает требования российского законодательства в области корпоративного управления и в полной мере следует рекомендациям российского Кодекса</p>
---	--

	корпоративного поведения, а также соблюдает значительное число дополнительных положений международной практики корпоративного управления.
<b>НРКУ 8</b> <b>НРКУ 7+</b> <b>НРКУ 7</b> <b>НРКУ 6+</b> <b>НРКУ 6</b>	<b>Развитая практика корпоративного управления</b> По мнению консорциума «РИД – Эксперт РА», компания с НРКУ от 6 до 8 имеет низкие риски корпоративного управления. Компания соблюдает требования российского законодательства в области корпоративного управления, следует большей части рекомендаций российского Кодекса корпоративного поведения и отдельным рекомендациям международной практики корпоративного управления.
<b>НРКУ 5+</b> <b>НРКУ 5</b> <b>НРКУ 4+</b> <b>НРКУ 4</b>	<b>Средняя практика корпоративного управления</b> По мнению консорциума «РИД – Эксперт РА», компания с НРКУ от 4 до 5+ имеет умеренные риски корпоративного управления. Компания соблюдает требования российского законодательства в области корпоративного управления, однако инициативы по внедрению базовых рекомендаций российского Кодекса корпоративного поведения носят незначительный характер.
<b>НРКУ 3+</b> <b>НРКУ 3</b> <b>НРКУ 2+</b> <b>НРКУ 2</b> <b>НРКУ 1+</b> <b>НРКУ 1</b>	<b>Низкая практика корпоративного управления</b> По мнению консорциума «РИД – Эксперт РА», компания с НРКУ от 1 до 3+ имеет высокие риски корпоративного управления. Компания допускает несоблюдение отдельных норм российского законодательства в области корпоративного управления, текущая практика корпоративного управления компании не соответствует большинству рекомендаций российского Кодекса корпоративного поведения.

Процесс присвоения Национального рейтинга корпоративного управления занимает от одного до двух месяцев. Первоначально между компанией и членом консорциума заключается договор о проведении рейтинговой оценки. Консорциум направляет компании типовой договор о проведении рейтинговой оценки, а также рейтинговую анкету, которая подлежит заполнению и официальному заверению компанией.

Далее компания оплачивает услуги рейтингового агентства и предоставляет экспертам консорциума заполненную и официально заверенную анкету с данными для проведения рейтинговой оценки качества корпоративного управления компании. В ходе проведения рейтинговой оценки практики корпоративного управления компании используются данные, предоставленные компанией, и публичная информация: рейтинговая анкета, внутренние документы компании, официальный интернет-сайт компании, ежеквартальная отчетность компании, списки аффилированных лиц компании, годовой отчет компании, а также другие публичные источники информации.

Эксперты присваивают рейтинговую оценку качества корпоративного управления по шкале Национального рейтинга корпоративного управления на основании анализа данных о состоянии корпоративного управления в

акционерном обществе, полученных из публичных источников информации, а также данных рейтинговой анкеты, представленной компанией. Затем агентство направляет компании отчет и свидетельство о присвоении рейтинга[3].

Схематично процесс присвоения Национального рейтинга корпоративного управления представлен на рис. 1.

Рис. 1. Процесс присвоения Национального рейтинга корпоративного управления «РИД-Эксперт РА»[5]



Рассмотрим последний опубликованный рейтинг «РИД – Эксперт РА» корпоративного управления (табл. 3).

Табл. 3. Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД – Эксперт РА»

Компания	Рейтинг	Динамика	Дата присвоения/ актуализации/ изменения рейтинга
РАО «Энергетические системы Востока»	8	повышен	17.02.2012
Ростелеком	8	подтвержден	13.09.2012
АФК «Система»	8	повышен	21.09.2012
Магнитогорский металлургический комбинат	8	подтвержден	15.08.2012
МОЭСК	7+	присвоен	14.12.2012
«Водоканал Санкт-Петербурга»	7+	отозван	06.04.2011
ТрансКонтейнер	7+	подтвержден	22.08.2012
РусГидро	7+	повышен	16.12.2011
ФСК ЕЭС	7+	присвоен	11.12.2012
МРСК Волги	7+	повышен	03.10.2012
ИК «РУСС-ИНВЕСТ»	7+	подтвержден	15.08.2012
МРСК Центра	7+	подтвержден	08.10.2012
Банк ВТБ	7+	повышен	05.10.2012
Генерирующая компания	7	подтвержден	16.01.2012
МРСК Северного Кавказа	7	подтвержден	23.08.2012
ЮТэйр	7	повышен	08.10.2012
Кубаньэнерго	7	присвоен	24.02.2012
Якутскэнерго	6+	присвоен	20.07.2012
МРСК Юга	6+	подтвержден	12.11.2012
НГК «Славнефть»	6+	подтвержден	15.08.2012
Камчатскэнерго	5+	присвоен	05.07.2012
Сетевая компания	5	присвоен	25.10.2011

Как свидетельствует табл. 3, в настоящее время рейтинг «передовая практика корпоративного управления» не присвоен ни одной российской компании, что отражает в целом низкий уровень корпоративного управления большинства компаний. Рейтингу «развитая практика корпоративного управления» соответствуют 20 российских компаний, которые характеризуются низким риском корпоративного управления, а двум компаниям с умеренными рисками присвоен рейтинг «средняя практика корпоративного управления».

Среди наиболее распространенных факторов, приводящих компании к снижению уровня рейтинга, выделяют следующие:

- недостаточно высокий уровень раскрытия информации и слабая степень ее прозрачности;

- низкий уровень организации системы управления рисками;
- отсутствие коллегиального исполнительного органа управления;
- невысокий уровень организации взаимодействия между органами управления компании;
- низкий уровень организации корпоративной и социальной ответственности.

Методика определения Национального рейтинга корпоративного управления «РИД - Эксперт РА» обладает как некоторыми достоинствами, так и недостатками. В качестве достоинства методики следует отметить, что при оценке рейтинга анализируется значительный объем информации, полученной как из анкеты участника рейтинга корпоративного управления, так и из публикуемых источников. К числу достоинств данной методики относятся учет специфики ведения предпринимательской деятельности в России.

К недостаткам относится определенная закрытость методики составления рейтинга, т.к. не представляется информация об удельном весе каждого параметра оценки. Кроме того, при составлении рейтинга анализируются информация только по тем компаниям, которые подали заявки и оплатили услуги консорциума[1].

Несмотря на то, что рейтинги корпоративного управления применяются в странах с аутсайдерской моделью корпоративного управления, их начинают все активнее использовать и в России, где преобладает инсайдерская модель. Это связано с тем, что рейтинги рассматриваются как эффективный инструмент оценки уровня предпринимательской деятельности компании и степени доверия к ней партнеров, кредиторов и инвесторов.

Таким образом, активное участие в операциях на глобальных финансовых рынках, внедрение современных информационных технологий, расширение транснациональных потоков капитала и инвестиций, изменение конкурентной среды способствует дальнейшему совершенствованию системы корпоративного управления в России.

### **Список литературы:**

1. Дементьева А.Г. Рейтинги корпоративного управления — ориентир для принятия инвестиционных решений. Научный общественно-просветительский журнал «Инициативы XXI века». – 2009. - №3.
2. Коныгина М. Н. Проблемы и перспективы развития конкуренции на российском рынке банковских услуг. Банковские услуги. - 2010. - № 4.
3. Методика Национального рейтинга корпоративного управления консорциума Российского института директоров и рейтингового агентства «Эксперт РА». - 2005.
4. Петрова Н.А. Методическое обеспечение оценки эффективности корпоративного управления. Электронный научный журнал «Управление экономическими системами». - 2012. - №4.



5. [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru)
6. [www.rid.ru](http://www.rid.ru)
7. Принципы корпоративного управления ОЭСР <http://www.corp-gov.ru/projects/principles-ru.pdf>

## **Evaluation of corporate management in business structures**

Sergeeva I.G.  
Doronina M.N.

*Institute of Refrigeration and Biotechnologies of Saint-Petersburg National Research University of Information Technologies, Mechanics and Optics*

***The paper reviews the evaluation process of corporate management in business structures. The goal of this paper is to analyze advantages and disadvantages of the National rating of corporate management. Based on a sample of the several Russian companies, author shows that the level of corporate management is not so high.***

***Key words:*** corporate management, rating of corporate management, principles of corporate management, entrepreneurship.