

## РАМЕНСКАЯ Людмила Александровна

Кандидат экономических наук, доцент  
кафедры корпоративной экономики, управления и оценки бизнеса

Уральский государственный экономический университет  
620144, РФ, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45  
Контактный телефон: (343) 251-96-78  
e-mail: ramen\_lu@mail.ru



## Посткризисные тенденции корпоративного управления в финансовых институтах

**Ключевые слова:** корпоративное управление; управление рисками; совет директоров; финансовые институты; финансовый кризис.

Проводится анализ эмпирических исследований управления рисками корпораций в посткризисный период. Особое внимание уделяется неблагоприятному воздействию корпоративных практик на деятельность финансовых институтов.

Дискуссии, касающиеся роли и значимости корпоративного управления в финансовых институтах<sup>1</sup>, были актуализированы финансовым кризисом. Безусловно, недостатки в сфере корпоративного управления не были причиной кризиса, однако остается открытым вопрос, в какой степени неэффективное корпоративное управление способствовало принятию рискованных решений, имевших столь серьезные последствия с момента начала экономического спада, что в целом может служить важным уроком для нефинансовых корпораций.

Необходимо отметить, что корпоративное управление в финансовых институтах имеет ряд особенностей, обусловленных такими причинами, как высокая непрозрачность, жесткое регулирование со стороны надзорных органов, критическая зависимость от доверия множества вкладчиков и высокое давление инвесторов, склонность банковского бизнеса к риску. Таким образом, советы директоров финансовых институтов призваны решать множество сложных специфических задач.

Эмпирические исследования корпоративного управления в финансовых институтах в последние годы в основном посвящены вопросам управления рисками в системе корпоративного управления (risk governance) [1–4], что, очевидно, вызвано повышенным вниманием общества и власти к данному вопросу.

В частности, в ряде нормативных документов, появившихся после анализа причин и последствий кризиса [1; 2; 5], декларируется необходимость усиления внимания к вопросам управления рисками и повышения ответственности членов совета директоров в решении данных вопросов.

Алгоритм исследования во всех работах весьма схож. Первостепенной задачей является выбор тех характеристик системы управления рисками, которые могут быть основными факторами, воздействующими на эффективность компании. Далее обобщается выбор показателя эффективности бизнеса. Для установления зависимости эффективности бизнеса от характеристик системы управления рисками используются регрессионные модели, реже применяются метаисследования.

<sup>1</sup> Понятие «финансовые институты» используется в статье для обозначения таких организаций, как коммерческие и инвестиционные банки, специализированные ипотечные кредиторы и страховые компании.

Авторы обращаются к двум типам показателей эффективности компании: стоимостным и бухгалтерским. Бухгалтерские показатели (рентабельность собственного капитала, рентабельность активов, темпы роста продаж и др.) рассчитываются на основе финансовой отчетности компаний. Помимо простоты расчета, достоинством бухгалтерских показателей является то, что они могут рассматриваться в качестве индикаторов текущего состояния компании.

При этом стоимостные показатели аккумулируют в себе финансовые и инвестиционные решения, в то время как бухгалтерские показатели в лучшем случае отражают краткосрочные приоритеты деятельности компании, так как неверно трактуют показатели издержек и прибыли, игнорируют проблемы инвестиционного риска. Исследователи рассчитывают стоимость компаний на основе экономической добавленной стоимости, рыночной добавленной стоимости, экономической прибыли. Данные показатели позволяют оценить деятельность компании в долгосрочном периоде, что необходимо при анализе эффективности системы риск-менеджмента. Расчет этих показателей более трудоемок, поскольку требует значительных корректировок отчетности. Ввиду этого в анализе зачастую используют такой стоимостной показатель, как коэффициент Q-Тобина, который отражает моментальную реакцию рынка на изменения внешней и внутренней среды организации.

Очевидно, что в исследованиях финансовых институтов вследствие информационной закрытости бухгалтерские показатели используются гораздо чаще.

Обозначенные выше характеристики системы управления рисками можно разделить на две группы: характеристики комитета по рискам и характеристики, касающиеся менеджера, возглавляющего службу управления рисками (CRO – Chief Risk Officer) (см. рисунок).



Характеристики системы управления рисками, влияющие на эффективность деятельности финансового института

**Комитет по рискам и эффективность деятельности финансового института.** Просчеты в работе комитетов по аудиту и по рискам финансовых учреждений, сыгравшие существенную роль в эскалации кризиса, привели к переосмыслению роли совета директоров в управлении рисками.

В ряде документов, содержащих посткризисные рекомендации [5–8], отмечается необходимость повышения ответственности советов директоров в вопросах управления рисками. Так, обновленный кодекс корпоративного управления Великобритании содержит следующие формулировки: «Совет директоров несет ответственность за определение характера и масштаба существенных рисков, которые он готов принять для достижения поставленных стратегических целей. Совет директоров обязан обеспечить функционирование отлаженных систем управления рисками и внутреннего контроля. Совет директоров должен гарантировать наличие в компании соответствующих

систем выявления, оценки и управления серьезными рисками, стоящими перед компанией» [9].

Таким образом, несмотря на то что после кризиса роль комитетов по аудиту и рискам возросла, их деятельность должна быть направлена на предоставление возможности для принятия решения совету директоров, а не на то, чтобы принимать их самостоятельно.

Необходимость выделения специализированного комитета по рискам в составе совета директоров финансовых учреждений обусловлена возросшей загруженностью комитетов по аудиту вопросами обеспечения внутреннего контроля, которая приводит к недостаточно внимательному рассмотрению стратегических рисков [6]. Таким образом, наличие комитета по рискам в составе совета директоров в настоящее время может быть признано лучшей практикой для финансовых институтов.

Для нефинансовых организаций, в особенности тех, что функционируют в условиях относительно невысоких бизнес-рисков, данная рекомендация является не столь очевидной.

Создание комитета по рискам предполагает избрание председателя и, возможно, дополнительных неисполнительных директоров. Среди вопросов, касающихся состава комитета, большое значение имеет соотношение исполнительных и неисполнительных директоров, сочетание навыков и профессионального опыта, их влияние на динамику работы комитета.

A. Mongiardino и C. Plath при исследовании 20 крупнейших мировых банков подтвердили наличие положительной корреляции между количеством заседаний комитета по рискам, долей независимых и финансово-квалифицированных директоров в комитетах и бухгалтерскими показателями эффективности деятельности в докризисный период. Авторы отмечают, что большинство банков имели специализированный комитет по рискам, однако его заседания проводились крайне редко [3].

H. Nau и M. P. Thum при исследовании выборки из 29 крупнейших немецких банков подтвердили наличие положительной корреляции между потерями банков в период кризиса и низкой финансовой квалификацией членов комитета по рискам [10].

**Роль директора по рискам и эффективность деятельности финансового института.** Под влиянием кризиса роль директоров по управлению рисками (CRO) существенно возросла: они обрели более высокий статус в руководстве компании, расширилась сфера их полномочий.

До кризиса подавляющее большинство финансовых учреждений не имели CRO, а только главу подразделения риск-менеджмента (Head of Risk), обычно отчитывающегося перед финансовым директором с отсутствием как доступа к совету директоров, так и возможности воздействовать на стратегические и совокупные риски [11].

A. Ellul и V. Yerramilli исследовали воздействие значимости роли директора по рискам на динамику бухгалтерских показателей деятельности банков на выборке из 74 крупных банковских холдингов США. В качестве совокупного показателя значимости авторы предложили создать Risk Management Index (RMI), базирующийся на пяти переменных: входит ли CRO в состав правления банка; является ли CRO одним из пяти наиболее высоко оплачиваемых руководящих работников; отношение суммарного жалования CRO к суммарному жалованию CEO; имеет ли как минимум один из неисполнительных директоров риск-комитета опыт работы в банковской сфере; собирался ли банковский риск-комитет чаще в соответствующем году по сравнению со средними показателями других банков. Результаты исследования показали, что банки с высоким RMI в 2006 г. имели более низкий совокупный риск и более высокий индекс Шарпа (Sharpe Ratio) в кризисный период (2007–2008 гг.) [1].

Исследование V. Aedi, G. Sabato и M. Schmid, проведенное на выборке из 372 банков США, продемонстрировало, что банки, в которых директор по управлению рисками

подотчетен непосредственно совету директоров, во время кризиса имели значительно более высокие бухгалтерские показатели, чем банки, где CRO был подотчетен президенту. Авторы работы объясняют это тем, что вопросы оценки рисков и противодействия им могут иметь низкую значимость для CEO, поскольку остаются лишь требованием регулирующих органов, не находящим отражения в структуре корпоративного управления банков.

Нами было исследовано влияние рассмотренных выше характеристик системы управления рисками на дееспособность российских банков. В качестве основных целевых показателей, характеризующих эффективность деятельности финансовых институтов, были выбраны рентабельность активов и рентабельность инвестированного капитала. При формировании выборки, в отношении которой проводилось исследование, был использован показатель стоимости активов. Всего в выборку вошли 27 банков, величина активов которых превышала 6,3 млрд р.

Наличие комитета по рискам установлено у 34% банков, в каждом из которых отражены требования к квалификации членов комитета. Так, один из членов комитета должен обладать знанием и опытом в сфере бухгалтерского учета и(или) финансового менеджмента. Члены комитета должны быть знакомы с принципами корпоративного управления, с законодательно-нормативной базой, отечественной и мировой практикой в области корпоративного поведения. В большинстве случаев комитет состоит минимум из трех человек. Требования к обязательному наличию в составе комитета независимых директоров выявлены не были.

Частота заседаний комитета по рискам регламентируется только в одном объекте выборки. В большинстве случаев установлено, что заседания проводятся по мере необходимости, при этом в 50% объектов не чаще четырех раз в год, в 25% – только по мере необходимости, в 12,5% – на каждом собрании совета директоров и в 12,5% – ежемесячно. Однако ни в одном из объектов выборки в течение второго полугодия 2012 г. заседания комитета не проводились, что говорит о формальности данного института.

Проведенный анализ показал отсутствие зависимости между ROA, ROE и наличием комитета по рискам (коэффициент детерминации 0,12 и 0,11 соответственно), заметную зависимость от наличия независимых директоров в составе комитета (коэффициент детерминации 0,59 и 0,6 соответственно), а также зависимость в среднем диапазоне от частоты заседаний (коэффициент детерминации 0,49 и 0,51 соответственно).

Также проведенный анализ подтверждает, что формальное следование лучшим практикам (номинальность комитета по рискам) не влияет на эффективность деятельности финансового института, тогда как реальное повышение значимости вопросов управления рисками и ответственности совета директоров в данных вопросах оказывает позитивное воздействие на его дееспособность.

На основании вышесказанного можно сделать вывод, что в качестве основной современной тенденции управления рисками следует рассматривать переосмысление роли и значимости системы управления рисками в корпорации. Однако ужесточение правил регулирования рисков, на наш взгляд, может привести к отказу бизнеса принимать риски, что повлечет к существенному снижению его гибкости. Таким образом, основная задача, которая стоит перед исследователями, – поиск оптимального баланса между ограничительными функциями риск-менеджмента и гибкостью, которую менеджмент должен сохранять для эффективного развития. Этот подход может быть применителен к российским компаниям нефинансового сектора, что даст более глубокое понимание роли управления рисками в их деятельности.

#### Источники

1. Ellul A., Yerramilli V. Stronger Risk Controls, Lower Risk: Evidence from U.S. Bank Holding Companies: discussion paper No. 646 // AXA Working Paper Series. 2010. No. 1.

URL: <http://www2.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/discussionPapers/Stronger%20Risk%20Controls,%20Lower%20Risk%20Evidence%20from%20US%20Bank%20Holding%20Companies.pdf>.

2. Risk Management in Banking: Beyond the Credit Crisis / J. Hashagen, N. Harman, M. Conover, J. Sharma // Journal of Structured Finance. 2009. No. 15.

3. Mongiardino A., Plath C. Risk Governance at Large Banks: Have Any Lessons Been Learned? // Journal of Risk Management in Financial Institutions. 2010. No. 3.

4. Knight K. W. Risk Management a Journey Not a Destination // Journal of Accountancy. 2006. No. 20.

5. Principles of Liquidity Risk Management / Institute of International Finance. Washington, 2007.

6. A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities. Final Recommendations. 26 November 2009. URL: [http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/d/walker\\_review\\_261109.pdf](http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/d/walker_review_261109.pdf).

7. Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. September 2008 / Basel Committee on Banking Supervision. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs144.pdf>.

8. Strengthening Liquidity Standards 3: Liquidity Transitional Measures. June 2009 / Financial Services Authority. URL: [http://www.centerforfinancialstability.org/forum/fsa\\_liquidity\\_standards\\_transitional\\_measures\\_200906.pdf](http://www.centerforfinancialstability.org/forum/fsa_liquidity_standards_transitional_measures_200906.pdf).

9. The UK Corporate Governance Code. June 2010 / Financial Reporting Council. URL: <http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/The-UK-Corporate-Governance-Code.aspx>.

10. Hau H., Thum M.P. Subprime Crisis and the Board (In-)Competence: Private vs. Public Banks in Germany // CESifo Working Paper. 2010. No. 2640.

11. Aebi V., Sabato G., Schmid M. Risk Management, Corporate Governance, and Bank Performance in the Financial Crisis. January 2011. URL: [http://suerf.org/download/hel11/papers/3sabato\\_paper.pdf](http://suerf.org/download/hel11/papers/3sabato_paper.pdf).