

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

необходимости создания новых механизмов обеспечения мировой энергетической безопасности.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. BP Statistical Review of World Energy 2011. – London: British Petroleum, 2012.
2. IEA: Energy Statistics and Balances of Non-OECD-countries, Paris, 2009
3. National Security Strategy of the United States of America. March 2012.
4. Renewables Global Status Report 2011. RNE21, 2012.
5. Shell energy scenarios to 2050. - Shell International BV, 2008.
6. The global energy [r]evolution 2010. Greenpeace, 2010.
7. The UNCTAD Handbook of Statistics International merchandise trade by region [Online version. Електронний ресурс].
8. <http://ukroil.com.ua/>
9. <http://www.citek.ru/ru/oilterm.html>
10. <http://www.xms.ru/>
11. <http://www.opec.ru/>
12. <http://www.wto.org>

### РЕЗЮМЕ

В статті зроблено оцінку сучасних проблем розвитку світової енергетики. Розглянуто основні фактори, що негативно впливають на світовий енергетичний ринок на сучасному етапі.

**Ключові слова:** енергетика, енергоресурси, енергоємність, нафта, газ, світова економіка, міжнародна торгівля.

### РЕЗЮМЕ

В статье сделана оценка современных проблем развития мировой энергетики. Рассмотрены основные факторы, негативно влияющие на мировой энергетический рынок на современном этапе.

**Ключевые слова:** энергетика, энергоресурсы, энергоёмкость, нефть, газ, мировая экономика, международная торговля.

### SUMMARY

In article the estimation of modern problems of development of world power is made. The major factors negatively influencing the world power market at the present stage are considered.

**Keywords:** power, power resources, power consumption, oil, gas, world economic, international trade.

## АНАЛІЗ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ОЦІНКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Шикова Л.В., асистент ДВНЗ «ПДТУ»

**Постановка проблеми.** Діяльність підприємств корпоративного сектору набуває все більшого значення для економіки країни, тому від якості їх діяльності залежить і рівень розвитку економіки. В свою чергу, якість діяльності підприємств корпоративного типу залежить від ефективності системи корпоративного управління. Однак, дослідження ефективності даної системи ускладнюється відсутністю загальної методики оцінки корпоративного управління, яка б враховувала як кількісні так і якісні складові корпоративного управління.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз існуючих методик оцінки корпоративного управління висвітлено в працях таких науковців як Довгань Л.Є., Леонов Д., Мозгова Л.О., Пастухова В.В., Попов О.Є., Савчук Л.М., Шульга І.П. Але кожна з методик науковцями аналізується відокремлено одна від одної, і не розглянуто їх відмінності їх складових.

**Метою статті** є аналіз методик оцінки корпоративного управління, визначення їх схожість по складовим елементам, а також виявлення позитивних та негативних рис методик оцінки корпоративного управління.

**Виклад основного матеріалу.** Підвищення конкурентоспроможності промислових підприємств сприяє зміцненню позицій вітчизняних підприємств на світових ринках, інтеграції в світові товарні ринки, забезпеченню валютних надходжень та створення позитивного іміджу країни. [1] Однак, все це можливо за рахунок реалізації ефективної системи корпоративного управління на підприємстві. Сьогодні для України стратегічно важливим є ефективний розвиток гірничо-металургійного комплексу, тому як в ньому сконцентровано значний фінансовий капітал. ГК України представлено декількома фінансово-промисловими групами, які значно впливають на розвиток всього гірничо-металургійного комплексу, та економіки країни в цілому. [2] Тому від ефективності саме їх системи корпоративного управління залежить економічне благополуччя країни. В сучасній літературі існує велика кількість методичних підходів оцінки корпоративного управління в акціонерних товариствах, а саме: рейтинг корпоративного управління рейтингового агентства Standard & Poor's (PKY S&P); рейтинг інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg; рейтинг російського інституту директорів і рейтингового агентства «РІД – Експерт РА»; рейтинг корпоративного управління журналу Euromoney («Euromoney»); рейтинг корпоративного управління Інституту корпоративного права і управління Російської Федерації CORE рейтинг (ICLG); методика рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг» (РА «Кредит-Рейтинг»); коефіцієнт корпоративного управління – CGQ, запозичений Institutional Shareholder Services; методика консалтингової фірми Deminor; економетрична модель М.Гібсона.

Для визначення раціональної методики оцінки, розглянемо ці запропоновані підходи більш детально.

Методика «Standart & Poor's» - комплексна оцінка яка складається з двох компонентів: оцінки корпоративного управління компанії та оцінки корпоративного управління країни.

Переваги PKY S&P.

1. Рейтинг корпоративного управління S&P претендує на універсальність. Ці претензії обґрунтовані і базуються на використанні загальноприйнятих стандартів корпоративного управління, зокрема принципів ОЕСР.

2. PKY S&P може бути використаний для оцінки рівня корпоративного управління в країні.

3. При розрахунку PKY S&P використовується як об'єктивна фінансово-економічна інформація, так і суб'єктивні оцінки.

Недоліки PKY S&P:

1. При виставленні PKY S&P не проводить аудит чи незалежну перевірку інформації в зв'язку з присвоєнням рейтингу. Більш того, при виставленні рейтингової оцінки агентство може використовувати відомості, що не є публічними. Однак при цьому існують обмеження на використання конфіденційної інформації, отриманої S&P у рамках інших робіт.

2. Методика рейтингування, складена відповідно до принципів корпоративного управління ОЕСР, недостатньо адекватно враховує практику бізнесу в країнах з перехідною (виникаючою) економікою. Зокрема, ризики пов'язані з так названими чорними і сірими схемами корпоративних фінансів, складними організаційними структурами, вивід активів і т.д.

3. PKY S&P - комерційний продукт. Компанія, що бажає одержати такий рейтинг, укладає з агентством угоду про надання інформації й оплату послуг. [3]

**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ:  
РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

Методика «Brunswick Warburg» - споконвічно призначався для портфельних інвесторів та носить дистанційний характер. При його визначенні Brunswick UBS Warburg використовує винятково публічну інформацію. Оцінки, що привласнюються, не узгоджуються з компаніями, а результати рейтингу публікуються кожні півроку в аналітичних звітах банку. Присвоєння рейтингу, відповідно до методики Brunswick UBS Warburg, ґрунтується на аналізі реально існуючих і потенційно можливих ризиків корпоративного управління в досліджуваній компанії [3].

Переваги рейтингу Brunswick Warburg.

1. Рейтинг дозволяє проводити порівняльний аналіз компаній і визначати ступінь ризикованості вкладення в активи компаній. На думку Brunswick UBS Warburg, підприємства, що одержали в рейтингу більш 35 штрафних балів, є надзвичайно ризикованими, а компанії, що набрали менше 17 балів, відносно безпечні. Це дає однозначний сигнал інвестору куди можна, а куди не можна вкладати кошти.

2. Рейтинг в більшій мірі, ніж інші рейтингові продукти, відбиває специфічні ризики російської моделі корпоративного управління. Так, при рейтингуванні велике значення (високі штрафні бали) має ризик виводу активів і трансфертного ціноутворення, ризик розмивання акціонерного капіталу, ризик банкрутства компанії.

3. Рейтинг заснований на більш об'єктивній інформації. Методика складання рейтингу не є конфіденційною (на відміну від S&P) і систематично публікується в звітах банку.

Недоліки рейтингу Brunswick Warburg.

1. Рейтинг Brunswick UBS Warburg не можна вважати класичним. Він привласнюється одним з учасників ринку - особою, що володіє портфелем цінних паперів і тією чи іншою мірою зацікавлена у результатах.

2. Оцінки Brunswick UBS Warburg залишаються дистанційними і виставляються на основі публічної інформації, перевірка якої з урахуванням умов країн з перехідною економікою украй важлива.

3. Рейтинг включає ряд дискусійних параметрів, що відбивають зацікавленість тільки іноземних інвесторів (фінансова звітність по US GAAP/IAS, програма АДР, наявність іноземного стратегічного партнера) і, на наш погляд, не мають відносини до якості корпоративного управління. [3]

Методика «РІД-Експерт-РА» - регулярна оцінка стану системи корпоративного управління в 150-200 акціонерних товариствах, зареєстрованих у Російській Федерації. Зіставлення практики корпоративного управління кожного акціонерного товариства – учасника рейтингу з нормами, закріпленими в російському законодавстві, рекомендаціями Кодексу корпоративної поведінки, зі стандартами «передової практики», сформульованими портфельними інвесторами й організаціями, що представляють їхні інтереси привласнюється на підставі методики, розробленої консорціумом Російського інституту директорів і рейтингового агентства «Експерт РА» («РІД-Експерт РА») за допомогою Агентства США по міжнародному розвитку (USAID). [4]

Переваги «РІД-Експерт РА».

1. Рейтинг «РІД-Експерт РА» заснований на добре відомій і популярній методології присвоєння кредитних рейтингів (від А до D). У ньому немає числових оцінок, що завжди суб'єктивні і є чіткий сигнал інвестору щодо акцій того чи іншого акціонерного товариства.

2. Процедура рейтингування дуже проста: +, -, 0 по визначених параметрах. Рейтинг легко застосувати до будь-якої компанії.

3. Перевагою даного рейтингу є облік соціальних і екологічних параметрів діяльності акціонерного товариства, виражених у розділі «Корпоративна соціальна відповідальність».

Недоліки «РІД-Експерт РА».

1. «РІД-Експерт РА», як і S&P, - комерційний продукт. З обліком того, що при його складанні використовуються стрічки новин інформаційних агентств і інші джерела інформації, потенційно він може бути перекручений.

2. Рейтингові параметри визначені з урахуванням інтересів тільки портфельних інвесторів.

3. Багато важливих факторів (розмивання капіталу, штучне банкрутство) залишилися поза увагою. [3]

Ренкінг корпоративного управління («Euromoney») – інтегральна оцінка результатів анкетування корпорацій з країн, ринки яких формуються (emerging markets), та вивчення національного законодавства й особливостей регулювання.

Ренкінг виставляється дистанційно, у ньому можуть прийняти російські компанії, що входять у число 650 найбільших по капіталізації.

CORE рейтинг (ICLG) – мета полягає у виявленні специфічних ризиків корпоративного управління, пов'язаних з інвестуванням у російські підприємства. Основними споживачами рейтингу є інвестори і самі компанії. [5]

Таблиця 1

Складові елементи методичних підходів оцінки корпоративного управління

Методичні підходи	Складові оцінки якості корпоративного управління в АТ
Рейтинг корпоративного управління рейтингового агентства Standard & Poor's	розкриття інформації, діяльність в інтересах інших зацікавлених осіб; прозорість структури власності; діяльність ради директорів;
Рейтинг інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg	прозорість корпоративного управління; структура акціонерного капіталу; ризики злиття (реструктуризація); ризики банкрутства; обмеження на операції з акціями; ініціатива у сфері корпоративного управління; утримувач реєстру.
Методика «РІД-Експерт-РА»	права акціонерів; склад та ефективність роботи органів управління; розкриття інформації, діяльність в інтересах інших зацікавлених осіб; корпоративна соціальна відповідальність.
Ренкінг KY («Euromoney»)	прозорість структури власності; фінансова прозорість; структура ради директорів і процедури прийняття рішень; взаємини з акціонерами; збалансованість інтересів керівництва АТ та акціонерів.
CORE рейтинг (ICLG)	структура акціонерного капіталу; права акціонерів; розкриття інформації, діяльність в інтересах інших зацікавлених осіб; структура ради директорів і процедури прийняття рішень; відсутність ризиків; історія корпоративного управління.
Методика РА «Кредит-Рейтинг»	розкриття інформації, діяльність в інтересах інших зацікавлених осіб; прозорість структури власності; аудит; механізм управління та контролю; права власників та інших зацікавлених сторін.
Коефіцієнт корпоративного управління «Institutional Shareholder Services	склад і структура керівних органів АТ; власність керівників та персоналу компанії; дотримання законодавства про АТ; освіта керівників; компенсація членам органів управління АТ; якісні фактори (у т.ч. – фінансові показники; статут і внутрішні нормативні документи).
Індикатор корпоративного управління (Гібсон М.)	структура ради директорів і процедури прийняття рішень; якісні фактори (у т.ч. – фінансові показники); відомості про керівництво АТ; ухвалені вищими органами управління АТ рішення щодо діяльності АТ.
DR – Рейтинг («Deminor»)	прозорість корпоративного управління; права акціонерів; склад і структура керівних органів АТ; виплата дивідендів.

## ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ И ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ

Преваги CORE-рейтингу.

1. CORE-рейтинг також базуються на використанні принципів ОЕСР. Однак при цьому він враховує специфічні риси російського бізнесу.

2. Основною особливістю і перевагою CORE-рейтингу є процедура його присвоєння. Безпосередній учасник рейтингового процесу імітує дії акціонерів і в такий спосіб одержує можливість оцінити рівень корпоративного управління на власному досвіді.

3. При виставлянні рейтингової оцінки основна увага приділяється оцінці ризиків. При цьому враховує якість аудиторських висновків і такий ризик, як ризик експропріації.

Недоліки CORE-рейтингу.

1. Компанії, зацікавлені в підвищенні рейтингу, дуже швидко розпізнають запити Інституту як міноритарного акціонера. А тому реакція на них уже не може бути об'єктивним показником.

2. Не очевидний принцип добору учасників. Його не можна пояснити ні відстеженням кращих зразків корпоративного управління (Інститут перестав аналізувати діяльність цілого ряду лідерів своїх рейтингів), ні вибором за принципом ліквідності акцій чи капіталізації.

3. При присвоєнні рейтингу упор робиться більше на відповіді респондентів, ніж на об'єктивні показники. Тому велике значення має їхня правдивість, що на практиці не завжди підтверджується. [3]

Методика РА «Кредит-Рейтинг» - кінцевим результатом оцінки є рейтинг корпоративного управління, який присвоюється об'єкту дослідження за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління рейтинговим комітетом агентства у результаті голосування. Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління (позитивний, стабільний, негативний або у розвитку) є коментарем щодо тенденції його подальшої зміни (можливої, але не обов'язкової). Визначений рівень рейтингу корпоративного управління має обов'язкові позначки «иа» (ознака української національної шкали) та «RCG» (ознака рейтингу корпоративного управління). [6]

Коефіцієнт корпоративного управління «Institutional Shareholder Services» - методологія його розрахунку відрізняється від інших тим, що враховує не тільки структуру корпоративного управління компанії, але і її позицію на ринку.

DR – Рейтинг («Deminor») – рейтингова оцінка рівня корпоративного управління в акціонерному товаристві (за 10 – рівнявою шкалою) відповідно до міжнародних стандартів, що здійснюється переважно для визначення інвестиційних ризиків.

Для подальшого дослідження методичних підходів оцінки корпоративного управління розглянемо більш детально складові елементи методичних підходів оцінки корпоративного управління (табл. 1).

**Висновки.** Отже, аналіз складових оцінки якості які входять до запропонованих методик показав, що майже всі методики розрахунку мають свої власні складові і лише по деяким параметрам методики мають збіжності, наприклад, розкриття інформації та прозорість структури власності. Також, дослідження показало, що запропоновані методики базуються переважно на чинниках внутрішнього середовища підприємства та характеризують корпоративне управління переважно якісними, а не кількісними складовими. З точки зору авторського бачення методики, то вона повинна спиратися на кількісні показники, тому як завдяки аналізу кількісним складовим можна свідчити й про ефективність якісних, наприклад, таких як, ризики банкрутства, ефективність роботи органів управління та інше. Все це свідчить про те, що використовуючи різні методики ми не отримаємо об'єктивного результату оцінки якості корпоративного управління.

### СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Анісімова О.М. Адаптація економічного механізму функціонування промислових підприємств з урахуванням кон'юнктури міжнародного бізнесу: монографія / О.М. Анісімова. – Маріуполь: ДВНЗ «ПДТУ», 2012. – 280 с.
2. Шикова Л.В. Ефективна система Корпоративного управління як головний чинник сталого розвитку підприємства / Л.В. Шикова // Проблеми і перспективи розвитку співробітництва між країнами Юго-Восточной Европы в рамках Организации черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ. Сборник научных трудов. – Одесса-Севастополь - Донецк: ДонНУ, РФ НИСИ в г. Донецке, 2011. – С. 766-770.
3. Леонов Д. Индекс рівня корпоративного управління в Україні / Д. Леонов // Звіт з науково-дослідної роботи «Дослідження індексу корпоративного управління в Україні» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=32>.
4. Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД - Эксперт РА» (НРКУ). - [Электронный ресурс]. - Режим доступу: <http://www.rid.ru/rating/information>.
5. Шульга І.П. Рейтинг корпоративного управління акціонерних товариств: порівняння світового та вітчизняного досвіду [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=401>
6. Довгань Л.С. Корпоративне управління. Навчальний посібник / Л.С. Довгань, В.В. Пастухова, Л.М. Савчук – К.: Кондор, 2007.– 174 с.

### РЕЗЮМЕ

В статті розглянуто особливості методичних підходів оцінки корпоративного управління, визначено їх складові елементи, розглянуто позитивні та негативні риси, які мають методики що були дослідженні, а також виявлено схожі складові елементи методик, які розглядаються при оцінці корпоративного управління підприємства акціонерної форми власності.

**Ключові слова:** методичні підходи, рейтинг корпоративного управління, складові елементи, індикатор корпоративного управління, коефіцієнт корпоративного управління.

### РЕЗЮМЕ

В статье рассмотрены особенности методических подходов оценки корпоративного управления, определены их составные элементы, рассмотрены позитивные и негативные черты, которые имеют методики, которые были исследованы, а также выявлены одинаковые составные элементы методик, которые рассматриваются при оценке корпоративного управления предприятия акционерной формы собственности.

**Ключевые слова:** методические подходы, рейтинг корпоративного управления, составные элементы, индикатор корпоративного управления, коэффициент корпоративного управления.

### RESUME

The features of methodical approaches of estimation of corporate management are considered in the article, certainly their component elements, positive and negative lines, that have methodologies that were research, are considered, and also the identical component elements of methodologies that is examined at the estimation of corporate management of enterprise of joint-stock pattern of ownership are educed.

**Keywords:** methodical approaches, rating of corporate management, component elements, indicator of corporate management, coefficient of corporate management.