

КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ У СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УРЯДУВАННЯ БАГАТОНАЦІОНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Мета статті – узагальнити та представити фундаментальні тенденції останнього десятиліття, пов'язані з формуванням ролі та місця ризик-менеджменту у системі корпоративного урядування багатонаціональних підприємств (БНП).

Аналіз базується на останніх дослідженнях провідних міжнародних дослідників, таких як американські вчені: Уоррен Бенніс, Берт Нанус, Х'ю Гроув та Лоренцо Пателлі, британські вчені: Мінгжу Ванг, Елізабет Келан та Кевін Кроулі, міжнародні організації: Базельський комітет з банківського нагляду, Група тридцяти, Інститут міжнародних фінансів та Організація економічного співробітництва та розвитку. Проведений аналіз чітко вказує, що невдачі в управлінні ризиками БНП протягом багатьох років призводили до катастрофічних збитків у різних галузях, коли як у енергетичному секторі такі невдачі призводили не тільки до фінансових, але і до суттєвих екологічних наслідків. Серед найбільш значущих інцидентів можна виділити аварії на нафтовій платформі "Глибоководний горизонт" (Deepwater Horizon) британського нафтогазового БНП BP у 2010 році в Мексиканській затоці та японській АЕС Фукусіма-1 у 2011 році. Часто цим невдачам також сприяли збої в корпоративному урядуванні, коли ради директорів не повною мірою оцінювали ризики, на які йшли БНП, та/або недосконалі системи управління ризиками.

Таким чином, концептуалізація ризик-менеджменту у системі корпоративного урядування БНП стає важливою складовою досягнення середньо- та довгострокових стратегічних цілей БНП в умовах зростаючої макроекономічної та геополітичної невизначеності.

Ключові слова: ризик-менеджмент, управління ризиками, корпоративне урядування.

Вступ. Стрімка інтернаціоналізація та розвиток багатонаціональних підприємств (БНП) протягом останніх двох десятиліть, світові фінансові кризи 2008-2009 та 2019-2020 років підкреслили актуальність та нагальність застосування інноваційних підходів до управління ризиками та розробки ефективних інструментів для виявлення та оцінки ризиків та загроз, з якими стикається БНП при досягненні своїх стратегічних цілей, забезпечуючи необхідні ресурси для їх зменшення. Успішні БНП приділяють все більше уваги розробці внутрішніх систем управління ризиками, які покращують стратегічне планування, допомагають досягати цілей і підвищують стійкість до нових викликів [1, с. 68]. Сьогодні багато провідних БНП створюють на рівні менеджменту один або кілька комітетів, що займаються питаннями ризику, у тому числі комітети, як зосереджуються на ризиках охорони здоров'я, безпеки та навколишнього середовища (HSE) [2].

Водночас концептуалізація ризик-менеджменту може розглядатися з перспективи підходів різних шкіл корпоративного урядування – Континентальної Європейської (на прикладі Швейцарії), Скандинавської (на прикладі Норвегії) та Азіатської (на прикладі Сінгапуру). Кожна з цих шкіл передбачає відмінні підходи до формування та функціонування систем управління ризиками БНП, включаючи як регуляторні вимоги, так і рекомендації міжнародних організацій, які займаються дослідженнями питань ризик-менеджменту в межах

світового господарства та системи міжнародних економічних відносин.

Типологізація невизначеності як складової концепції ризику

Загальноприйнята наукова концепція визначення ризику пов'язує вплив невизначеності на досягнення цілей БНП. Але також важливо розуміти академічну концепцію невизначеності під час контролю ризику. У межах процесу управління ризиками зменшення рівня ризику має залежати також від типу невизначеності, яка визначається як відсутність контекстуальних знань і може матеріалізуватися через поєднання п'ять різних типів системних невідомих:

1. *стохастичні* невідомі створюються природними варіаціями між повторюваними практиками (наприклад, розсіяний ефект кількох дротиків, кинутих у спільну ціль);
2. *алеаторні* невідомі створюються властивою ситуаційною випадковістю (наприклад, вирашні номери лотереї кожного тижня);
3. *епістемні* невідомі породжуються переважно відсутністю дійсних даних (немає джерел інформації);
4. *онтологічні* невідомі породжуються відхиленнями між реальністю та очікуванням (розбіжності);
5. *моралістичні* невідомі породжуються особистим вибором і прийняттям рішень (суб'єктивність).

На рис. 1 зображено схематичний зв'язок чинників невизначеності на типи системи невідомих і на невизначеність загалом.

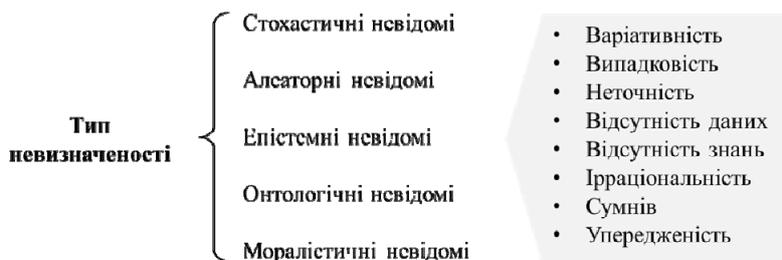


Рис. 1. Схематичний зв'язок чинників невизначеності на типи системи невідомих і на невизначеність загалом

Врахування типології невідомих, які впливають на рівень ризику, набуває все більшого значення в сучасному світі та слідує світогосподарській концепції VUCA (volatility, uncertainty, complexity, ambiguity – волатильність, невизначеність, складність, неоднозначність), яка була запропонована американськими вченими Уорреном Беннісом і Бертом Нанусом для описання нестабільну, невизначену, складну та неоднозначну природу світового господарства [3, с. 26]. Концепція VUCA допомагає краще зрозуміти основні чинники промислової революції, культурних змін в БНП, банкрутства підприємств та приклади проривних інновацій. Важливою складовою концепції VUCA виступає теорія австрійського вченого Йозефа Шумпетера стосовно динамічного економічного зростання, відома як "творче руйнування".

Підхід до концептуалізації системи ризик-менеджменту БНП

Скорочення тривалості економічних циклів світового господарства, стрімка інтернаціоналізація БНП останніх двох декад, а також світова фінансова криза 2008-2009 років підкреслили актуальність та нагальність розробки ефективних інструментів ідентифікації та оцінки тих ризиків і загроз, з якими стикаються БНП у межах реалізації своїх стратегічних цілей, а також забезпечення необхідних ресурсів для їх зменшення. Успішні БНП приділяють все більше уваги розвитку внутрішніх стратегій та систем ризик-менеджменту, які посилюють стратегічне планування, сприяють досягненню цілей та підвищують спритність реакції на виклики, що постають [1, с. 68].

Невдачі в управлінні ризиками БНП протягом багатьох років призводили до катастрофічних збитків у різних галузях, коли як у енергетичному секторі такі невдачі призводили не тільки до фінансових, але і до суттєвих екологічних наслідків. Серед найбільш значущих інцидентів можна виділити аварії на нафтовій платформі "Глибоководний горизонт" (Deerwater Horizon) британського нафтогазового БНП BP у 2010 році в Мексиканській затоці та японській АЕС Фукусіма-1 у 2011 році. Часто цим невдачам також сприяли збої в корпоративному урядуванні, коли ради директорів не повною мірою оцінювали ризики, на які йшли БНП, та/або недооцінювали системи управління ризиками.

Однак, варто зазначити, що ефективне управління ризиками БНП полягає не в усуненні ризику як такого, а в його дієвому контролі, забезпечуючи зростання та розвиток бізнесу та підприємництва. Водночас, необхідність посилення практики управління ризиками стала одним із головних уроків фінансової кризи для БНП як фінансового, так і нефінансового секторів. Проте, розвиток даного напрямку системи корпоративного урядування БНП не набув стрімкого темпу після глобальної фінансової кризи 2008-2009 років. В опитуванні міжнародної консалтингової компанії McKinsey у 2011 році [4] 44 % респондентів відповіли, що ради директорів їх БНП просто переглядають і затверджують запропоновані керівництвом стратегії ризик-менеджменту. Те саме опитування показало, що лише 14 % часу ради директорів БНП витрачалося на управління бізнес-ризиками, а 14% респондентів повністю уявляли ризики, з якими стикається їх підприємство. Половина директорів заявили, що отримана інформація була надто короткочасною.

Ризики, з якими сьогодні стикаються БНП, є як фінансовими, так і нефінансовими. У контексті фінансових установ основна увага, природно, зосереджується на фінансових ризиках, таких як кредитний ризик, ризик

ліквідності чи ринковий ризик, хоча все більше уваги приділяється також операційному ризику. У випадку нефінансових установ також будуть присутні ті самі ризики, хоча не завжди в такій мірі, як у фінансових установах. Інші ризики, такі як IT-ризики та ризики аутсорсингу, ймовірно, так само сильно стосуватимуться нефінансових установ, а в деяких випадках (ризики для довкілля, безпеки та здоров'я) спричиняють більший вплив для нефінансових корпорацій. Таким чином, правила та практики управління ризиками, прийнятні для фінансових установ, можуть не застосовуватися безпосередньо до нефінансових установ. У той же час деякі більш загальні уроки можна винести з помилок управління ризиками у фінансовому секторі.

З початку фінансової кризи багато доповідей міжнародних організацій 2010-2012 років було зосереджено на управлінні ризиками у фінансових установах, включаючи основні доповіді Базельського комітету з банківського нагляду [5], Групи тридцяти [6] та Інституту міжнародних фінансів [7]. У межах доповідей були виокремлені ряд недоліків в управлінні ризиками у великих БНП, пов'язаних з ролями та обов'язками корпоративних рад директорів, функцією управління ризиками в масштабах підприємства та незалежною оцінкою управління ризиками. Без належної системи стримувань і противаг, яку забезпечує правління та корпоративна функція управління ризиками, культура надмірного ризику та левирджу проникла в багато з досліджених БНП.

Структура управління ризиками у межах системи корпоративного урядування БНП

Експертний аналіз виявив, що після кризи національні органи влади вжили низки заходів для покращення регуляторного нагляду за управлінням ризиками у фінансових установах. Ці заходи включають розробку або зміцнення існуючого регулювання, пов'язаного з функцією управління ризиками, більш частим спілкуванням з радою директорів БНП, а також оцінку точності та корисності інформації, наданої раді для забезпечення ефективного виконання нею своїх обов'язків. Дані кроки були спрямовані на підвищення ефективності системи управління ризиками БНП, а точніше культури управління ризиками, щоб допомогти забезпечити дієве управління ризиками протягом макроекономічного циклу світового господарства.

З підсумками аналізу викладених доповідей міжнародних організацій стосовно структури управління ризиками в межах системи корпоративного урядування БНП можна зробити виокремити такі типові ролі учасників системи та їх функції:

1. Правління/Рада директорів:

- уникає конфлікту інтересів, що виникає внаслідок концентрації повноважень у правлінні;
- складається з членів, які спільно вносять баланс експертних знань (наприклад, управління ризиками та досвід у фінансовій галузі), навичок, досвіду та перспектив;
- складається переважно з незалежних директорів та існує чітке визначення незалежності, яке розрізняє незалежних директорів і невиконавчих директорів;
- встановлює чіткі повноваження для себе та своїх підкомітетів (включаючи обмеження терміну перебування членів комітетів і голів), а також встановлює регулярний і прозорий механізм комунікації для забезпе-

чення безперервного діалогу та обміну інформацією між правлінням та його комітетами;

- проводить періодичні перевірки діяльності правління та його комітетів (комітетом з призначення або керівним комітетом правління, самим правлінням або третьою стороною); це включає перевірку, принаймні щорічно, кваліфікації директорів та їхніх колективних навичок (включаючи фінансову експертизу та знання ризиків), їхніх часових зобов'язань та здатності переглядати інформацію та розуміти бізнес-модель БНП, а також спеціалізоване навчання, необхідне для визначення бажаних навичок для правління або щодо найму чи поновлення директора;

- задає тон зверху та прагне ефективно прищепити відповідну ризик-культуру у всьому БНП;

- несе відповідальність за нагляд за ефективним впровадженням корпоративної системи управління ризиками та політики всередині БНП;

- затверджує структуру ризик-апетиту та забезпечує його безпосередній зв'язок із бізнес-стратегією, планом капітальних витрат та фінансовим планом;

- має доступ до будь-якої запитуваної інформації та отримує інформацію від своїх комітетів принаймні раз на квартал.

2. Комітет з управління ризиками:

- має бути окремим комітетом, відмінним від аудиторського комітету;

- має голову, який є незалежним директором і уникає подвійних повноважень з головою правління чи будь-якого іншого комітету;

- включає незалежних членів;

- включає членів, які мають досвід у питаннях та практиках управління ризиками;

- обговорює всі стратегії ризик-менеджменту як на сукупній основі, так і за типом ризику;

- переглядає та затверджує політику з управління ризиками БНП щонайменше раз на рік;

- стежить за тим, щоб менеджмент впроваджував відповідні процеси для забезпечення дотримання затвердженої політики з управління ризиками в БНП.

3. Аудиторський комітет:

- має бути окремим комітетом, відмінним від комітету з управління ризиками;

- має голову, який є незалежним директором і уникає подвійних повноважень з головою правління чи будь-якого іншого комітету;

- включає незалежних членів;

- включає членів, які мають досвід аудиторської практики та фінансову грамотність;

- переглядає аудити внутрішнього контролю за системою управління ризиками, встановленою менеджментом, щоб підтвердити, що вони працюють належним чином;

- переглядає висновок третьої сторони щодо дизайну та ефективності загальної системи управління ризиками БНП на щорічній основі.

4. Керівник з питань управління ризиками (Chief Risk Officer, CRO):

- має організаційні навички, повноваження та характер, необхідні для нагляду та моніторингу за системою управління ризиками БНП та пов'язаних процесів, а також для забезпечення своєчасного та регулярного інформування ключових членів правління про профіль ризиків БНП та його динаміку;

- CRO має мати пряме підпорядкування голові правління та окрему роль від інших виконавчих функцій і обов'язків бізнес-ліній, а також пряме звітування правлінню та/або комітету з управління ризиками;

- періодично зустрічається з правлінням та комітетом з управління ризиками без присутності виконавчих директорів або менеджменту;

- призначається та звільняється за вказівкою або схваленням комітету з управління ризиками або правління, і такі призначення та звільнення оприлюднюються;

- несе відповідальність за забезпечення відповідного ресурсного забезпечення функції управління ризиками, враховуючи складність і ризики БНП, а також структуру системи управління ризиками і стратегічні бізнес-плани;

- бере активну участь у ключових процесах прийняття рішень з погляду ризику (наприклад, перегляд бізнес-стратегії/стратегічного планування, затвердження нових продуктів, стрес-тестування, відновлення та планування ліквідації, злиття та поглинання, фінансування та планування управління ліквідністю) і може оскаржувати рішення та рекомендації менеджменту;

- бере участь у встановленні ризикових показників ефективності для бізнес-підрозділів.

5. Функція управління ризиками:

- незалежний від бізнес-напрямків (тобто не бере участі в отриманні доходів) підрозділ, який звітує перед CRO;

- має повноваження впливати на рішення, які впливають на ризики БНП;

- несе відповідальність за створення та періодичний перегляд системи управління ризиками підприємства, яка включає:

- ✓ *структуру ризик-апетиту*, яка включає декларацію ризик-апетиту, яка є перспективною, а також інформацію про типи ризиків, які БНП бажає чи не бажає взяти на себе та за яких обставин. Вона містить окреслення ролей і обов'язків залучених сторін, обмеження ризику, встановлені для забезпечення дотримання рамок, і процес ескалації у разі порушення;

- ✓ *декларацію ризик-апетиту*, яка пов'язана зі стратегічними, капітальними та фінансовими планами БНП та включає як якісні, так і кількісні показники, які можна агрегувати та дезагрегувати, наприклад показники збитків або негативних подій (прибутки, капітал, ліквідність), які правління готове прийняти для досягнення цілей БНП;

- ✓ *ліміти ризику*, які пов'язані з декларацією ризик-апетиту БНП та розподілені за типами ризиків, бізнес-підрозділами, бізнес-напрямами або рівнем продукту. Ліміти ризику використовуються менеджментом БНП для контролю профілю ризику та пов'язані з програмами компенсації та оцінкою;

- має доступ до відповідних філій, дочірніх компаній БНП, а також стислої та повної інформації про ризики на консолідованій основі; філії та дочірні компанії, що виступають власниками ризиків, охоплюються загальнокорпоративною системою управління ризиками та є її частиною;

- надає правлінню інформацію про ризики, яка є точною і надійною та періодично переглядається внутрішнім аудитом для забезпечення повноти та цілісності;

- періодично та на вимогу проводить стрес-тести. Програми та результати стрес-тестів належним чином переглядаються та оновлюються правлінням або комітетом з управління ризиками. У разі перевищення лімітів стресу або виникнення неочікуваних збитків запропоновані дії менеджменту обговорюються на правлінні або комітеті з управління ризиками. Результати стрес-тестів враховуються під час перегляду бюджетів БНП та при розробці планів дій у непередбачених ситуаціях.

6. Внутрішній аудит:

- регулярно звітує про висновки аудиту, важливі питання та стан заходів з усунення невідповідностей безпосередньо правлінню або аудиторському комітету;
- щороку надає аудиторському комітету загальну думку про структуру та ефективність системи управління ризиками БНП;
- оцінює ефективність бізнес-підрозділів при управлінні ризиками в межах системи;
- надає зворотній зв'язок щодо порівняння системи управління ризиками БНП з галузевими та передовими практиками для подальшого розвитку;
- ескалує питання та проблем, виявлені під час аудиторської роботи або через внутрішні повідомлення про невідповідності, скарги або інші процеси та ситуації, коли належні заходи для виправлення не вживаються своєчасно.

Школи корпоративного урядування

Концептуалізація ризик-менеджменту також може бути розглянута з перспективи підходів різних шкіл корпоративного урядування – Континентальної Європейсь-

кої (на прикладі Швейцарії), Скандинавської (на прикладі Норвегії) та Азіатської (на прикладі Сінгапуру).

Швейцарія має великий і диверсифікований корпоративний сектор, у якому багато великих транснаціональних компаній мають свої штаб-квартири в країні, а також велика кількість сильних і успішних малих і середніх підприємств (МСП). Це відображено в капіталізації фондового ринку Швейцарської біржі (SIX), яка у вересні 2022 року склала майже 1 трильйон швейцарських франків (180 % ВВП) [8]. Більша частина цього припадає на 20 найбільших акцій, включених до індексу SMI blue-chip, а решта – до індексу SMI MID, що включає 30 найбільших акцій середньої капіталізації, які не входять до SMI. Загалом близько 300 компаній котируються на SIX, близько 40 компаній (усі МСП) котируються на Berne eXchange, а решта не котируються.

Великі швейцарські БНП здебільшого мають диверсифіковану структуру власності, тоді як у сегментах малого та середнього бізнесу підприємства майже завжди мають контрольного власника. Міжнародні інвестори є великими акціонерами швейцарських компаній, а багато БНП реєструють свої головні офіси або дочірні компанії в Швейцарії. За межами фінансового сектору найбільші БНП можна знайти в галузі охорони здоров'я (Novartis, Roche), споживчих товарів (Nestlé, Richemont, Swatch), промисловості (ABB, Holcim, SGS), нафти та газу (Transocean), і телекомунікацій (Swisscom). На рис. 2 наведена структура БНП індексу SMI за підсумками 2013 року [9].

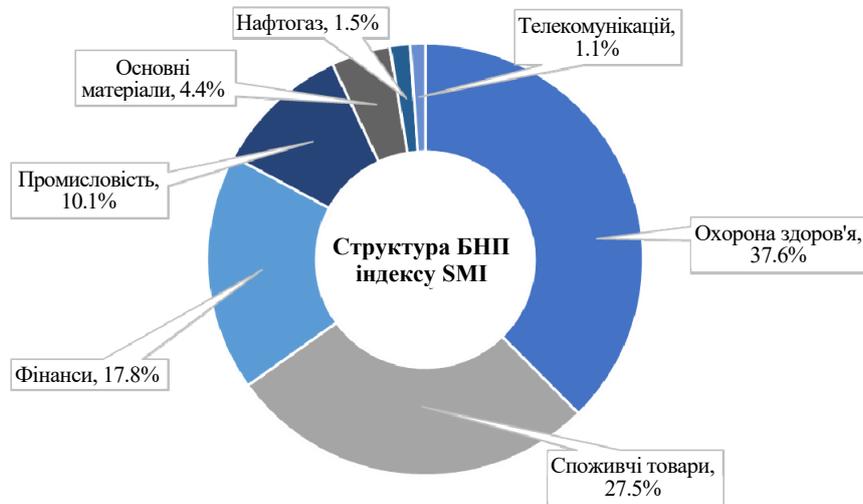


Рис. 2. Структура БНП індексу SMI за підсумками 2013 року

Федеральний уряд Швейцарії є мажоритарним акціонером однієї зареєстрованої на біржі компанії (Swisscom, 56,8 %), повністю володіє Swiss Post, Swiss Railways і RUAG (оборонна та аерокосмічна промисловість), а також володіє 99,7 % Skyguide (контроль повітряного руху). Функція власності розподіляється між Федеральним департаментом фінансів і галузевими міністерствами, а саме Федеральним департаментом навколишнього середовища, транспорту, енергетики та зв'язку, за винятком RUAG, де це Федеральний департамент оборони, цивільного захисту та спорту. На субфедеральному рівні швейцарські кантони є акціонерами ще 600 компаній,

переважно менших. Деякі з них, однак, мають значний розмір, зокрема кантональні банки та компанії зі страхування будівель або постачальники електроенергії, якими спільно володіють кілька кантонів.

Враховуючи важливість великих швейцарських БНП і секторів, у яких вони залучені (наприклад, енергетичний, фінансовий, фармацевтичний, телекомунікаційний, транспортний), управління ризиками стало важливим питанням для них. За межами фінансового сектору, де UBS привернула найбільшу увагу після фінансової кризи 2008-2009 років, найвидатнішою невдачею в управлінні ризиками став операційний колапс Swissair через

кризу ліквідності у 2001 році [10], але декільком іншим великим швейцарським БНП також довелося посилити свої системи корпоративного урядування через відомі невдачі в управлінні ризиками.

Хоча у Швейцарії формально діє унітарна система корпоративного урядування, більшість БНП, по суті, використовують подвійну систему урядування, коли рада директорів може делегувати більшу частину щоденного управління БНП виконавчій раді. Однак рада директорів зберігає за собою відповідальність за низку важливих наглядових завдань, визначених законодавством, які не можуть бути делеговані. За винятком банків і страхових компаній, генеральний директор часто є членом ради директорів, а також може бути головою виконавчої ради [11].

З погляду законодавства, Швейцарський кодекс зобов'язань (Swiss Code of Obligations) розглядає управління ризиками як одну зі сфер, яку рада директорів може делегувати виконавчій раді, але має здійснювати нагляд [12]. Також кодекс передбачає, що всі БНП мають включати інформацію про проведення оцінки ризиків у примітках до офіційних звітів.

Хоча немає жодної регуляторної вимоги стосовно обов'язковості використання міжнародних стандартів з управління ризиками, швейцарські БНП, зареєстровані на біржі, використовують систему корпоративного управління ризиками COSO (COSO-ERM), керівний принцип ISO 31000 щодо принципів і впровадження управління ризиками та/або австрійський ON-Regelwerk 49000 Risikomanagement für Organisationen und Systeme.

Практика БНП щодо обговорення питань управління ризиками на засіданнях ради директорів значною мірою залежить від розміру підприємства, секторів, у яких воно працює, поточного економічного та фінансового середовища та попереднього досвіду роботи з управління ризиками. Більшість БНП проводять щорічне (іноді раз на півроку) приблизно 20-хвилинне обговорення радою директорів питань управління ризиками. Додаткові обговорення ризиків зазвичай проводяться в контексті перегляду конкретних видів діяльності чи стратегій, якщо це виправдано відповідними подіями у зовнішньому середовищі, або у зв'язку з великими проектами, злиттями та поглинаннями. Обсяг деталей, які можна обговорювати в оцінці ризиків ради обмежений, тому деякі ради директорів зосереджуються насамперед на підписанні вичерпного списку ризиків (реєстру ризиків), особливо якщо здається, що порівняно з попередніми роками мало змін [13].

Багато великих швейцарських БНП створили на рівні менеджменту один або кілька комітетів, які займаються питаннями ризиків. Ці комітети можуть або зосереджуватися на конкретних ризиках, таких як здоров'я, безпека та навколишнє середовище (HSE), або обговорювати ширший спектр ризиків в межах того самого комітету. Деякі БНП створюють міждисциплінарні команди для вирішення питань ризиків, а в найбільших підприємствах деякі комітети можуть мати різноманітні підкомітети, що відображає глобальне охоплення їхніх операцій. Звітність, як правило, надається фінансовому директору, майже завжди щодо фінансових ризиків, але часто також і щодо інших ризиків. Деякі БНП створюють окремий комітет з питань корпоративного урядування та комплаєнс-ризиків, який підпорядковується безпосередньо генеральному директору або члену виконавчої ради, який від-

повідає за корпоративне урядування, корпоративну соціальну відповідальність та/або комплаєнс.

У швейцарському законодавстві чи кодексах немає рекомендацій чи вимог для нефінансових БНП мати у своїй структурі Керівника з питань управління ризиками (Chief Risk Officer, CRO). Проте абсолютна більшість БНП мають таку позицію у своїй структурі корпоративного урядування. Також розглядається можливість передачі функції управління ризиками комітету або безпосередньо генеральному директору БНП. CRO там, де він існує, здебільшого займає посади на рівні виконавчого керівництва та підпорядковується або комітету з ризиків, або комітету з аудиту, але іноді безпосередньо раді директорів [13].

Після фінансової кризи 2008-2009 років та ряду помітних помилок або недоліків в управлінні ризиками, швейцарські БНП звернули більшу увагу до управління ризиками. Хоча фінансовий ризик був у центрі уваги, наслідки репутаційних ризиків також стають все більш очевидними для БНП. Найбільші зусилля щодо посилення управління ризиками можна спостерігати в підприємствах, які зіткнулися з серйозними проблемами в нещодавньому минулому. За межами фінансового сектора ця підвищена увага, проте, не завжди відображається у більш формальному підході до організації управління ризиками. Ризики часто залишаються відповідальністю бізнес-функцій, при цьому централізовані функції управління ризиками відіграють більше координаційну та допоміжну роль і звітують перед менеджментом БНП, а не перед радою директорів.

Хоча більший акцент на людях, а не на процедурах, має свої переваги, фінансова криза показала, що ризик є сферою, де офіційні процедури також можуть зіграти свою роль. Деякі БНП досі покладаються на моделі, розроблені для фінансового сектору, які виявилися неадекватними під час фінансової кризи.

Фондовий ринок **Норвегії** має низку відмінних рис, які роблять Норвегію цікавим випадком для поглибленого перегляду політики та практики управління ризиками. Ринок характеризується великою часткою державної власності (36,3 % загальної ринкової капіталізації припадає на державну та муніципальну власність), як безпосередньо, так і через Folketrygdfondet, державну компанію з управління активами, відповідальну за управління Державним пенсійним фондом Норвегії. Іноземні акціонери складають подібну частку ринкової капіталізації норвезького фондового ринку (35,8 %). Частка акцій приватних компаній і приватних інвесторів становить набагато меншу частку акцій (18 %), а взаємні фонди значно відстають від них, що становлять лише 7 % ринкової капіталізації. Важливість державної власності відображена в тому факті, що єдина державна БНП Equinor, яка є більшою частиною власності, становить 31,85 % ринкової капіталізації ринку, а також п'ять найбільших національних компаній, зареєстрованих на біржі, з долею державної власності більше ніж на третину, становлять 62 % ринкової капіталізації [14].

Держава приділяє більше уваги деяким елементам, пов'язаним з ризиком, у своєму нагляді за БНП – зокрема, щодо екологічних і соціальних питань та винагороди менеджменту. Хоча загальна позиція держави полягає в тому, що управління ризиками є, по суті, відповідальністю управління, держава також здійснює регулярну оцінку ризиків у межах управління власністю. Велика увага до управління ризиками також виникала,

коли в пресі з'являлися питання, пов'язані з репутаційним ризиком (такі як випадки корупції, недотримання вимог, поведіння з навколишнім середовищем, права людини та трудові права). Такі випадки, як правило, вимагають подальших заходів з боку держави як акціонера шляхом регулярних зустрічей з менеджментом, щоб переконатися, що ризики належним чином управляються та розглядаються.

Структура корпоративного урядування в Норвегії, незважаючи на те, що вона відповідає загальним вимогам відповідних директив ЄС, має низку відмінних характеристик, які можна розглядати як сумісні з Скандинавською моделлю урядування. Норвезькі БНП зазвичай мають однорівневу раду директорів, і генеральний директор не може входити до її складу. Крім того, Кодекс корпоративного урядування [15] рекомендує, щоб ні генеральний директор, ні інші керівники БНП не входили до складу правління.

Норвегія також відома своєю піонерською вимогою, встановленою в 2006 році та запровадженою в 2008 році, яка вимагає, щоб кожна стаття мала принаймні 40 % присутності в правлінні відкритих товариств з обмеженою відповідальністю (що стосується також представництва працівників). Ця вимога вперше була встановлена для державних БНП, починаючи з 2004 року. Вона мала значний вплив на склад правління; з 2006 року відсоток жінок у рада директорів БНП зріс з 18 % до 40 % у 2009 році. У приватних БНП, де така вимога не існує, частка жінок-членів ради директорів залишалася стабільною протягом того самого періоду між 16 % і 17 % [16]. Також жінки, обрані до ради директорів, мають інші демографічні характеристики, ніж їхні колеги-чоловіки (молодші, вища освіта, менші частки власності в компаніях, у рада яких вони працюють). Такі зміни в складі правління впливають на його поведінку, включно з розглядом ризиків. Правління з кращим гендерним балансом приділяють більше уваги аудиту та нагляду за ризиками та контролю, ніж правління, у складі яких лише чоловіки, і вони частіше звертають увагу на управління та контроль ризиків [17].

У межах розгляду Скандинавської школи корпоративного урядування найбільш знаковим виступає найбільше БНП Норвегії Equinor з ринковою вартістю приблизно 117,15 мільярдів доларів США станом на листопад 2022 року [18], має одну з найбільш детально розроблених систем управління ризиками. Низка ключових інцидентів вплинула на його системи управління ризиками, два з яких висвітлені нижче. Його офіційні особи відзначають широкий спектр ризиків, характерних як для роботи в нафтогазовій промисловості, так і для масштабної діяльності в 30 країнах, включаючи деякі середовища з особливо високим ризиком [19]. Важливість ризиків як основної частини діяльності Equinor привела до запровадження системи корпоративного управління ризиками (Enterprise risk management, ERM) у 1999 році, яка включала створення керівного Корпоративного комітету з управління ризиками на чолі з фінансовим директором. З того часу система поступово розвивалася, включаючи перше використання процесів звітності комплексного відображення ризиків у 2006 році. Корпоративний комітет з управління ризиками збирається щонайменше шість разів на рік. Аудиторський комітет і правління отримують звіти про сукупний ризик тричі на рік, але на кожному засіданні окрім

розгляду сукупних ризиків вони зосереджуються на одній або двох конкретних сферах.

Компанія Equinor внесла значні зміни в управління ризиками після справи про хабарництво, пов'язаної з незаконними платежами, здійсненими для забезпечення участі в проєкті розробки родовищ природного газу в Ірані "Південний Парс", так званої "справи Хортон", яка стала відомою в 2004 році. Equinor врегулювала цю справу з Міністерством юстиції США та Комісією з цінних паперів і бірж у 2006 році за угодами, які вимагали сплати штраф в розмірі 10,5 мільйонів доларів США, конфіскації вигод у розмірі 10,5 мільйонів доларів США та кримінального покарання у розмірі 3 мільйонів доларів США [20]. Крім того, Equinor погодилася працювати із зовнішнім консультантом із питань комплаєнсу протягом трьох років для оцінки систем внутрішнього контролю та інструкцій, пов'язаних із дотриманням антикорупційного законодавства США. Однак наслідки цієї справи були набагато більшими через її вплив на репутацію підприємства (що також може мати фінансовий вплив), масштабні зміни на рівні генерального директора і правління та скорочення часу, доступного для менеджменту, щоб зосередитися на стратегії й інших справах підприємства. У річному звіті Statoil за 2009 рік (Statoil перейменовано в Equinor у 2018 році) зазначено, що БНП зробило кілька важливих і конкретних кроків, щоб запобігти подібним випадкам у майбутньому, включаючи антикорупційне навчання персоналу, приділяючи додаткову увагу групам серед її співробітників, які вважаються особливо схильними до корупційного ризику. Ще одним практичним кроком стала розробка ризикорієнтованої процедури перевірки всіх нових та істотно змінених ділових відносин.

Важливим чинником формування системи управління ризиками Equinor став терористичний напад у січні 2013 року на газовий завод In Amenas в Алжирі, який призвів до загибелі 40 осіб, у тому числі п'ятьох співробітників Equinor [21]. In Amenas працює як спільне підприємство алжирської національної нафтової компанії Sonatrach, британської BP та Equinor. Після цього інциденту рада директорів Equinor ініціювала розслідування, щоб прояснити ланцюжок подій і сприяти навчанню та подальшому вдосконаленню оцінки ризиків, безпеки та готовності до надзвичайних ситуацій підприємства. У вересні 2013 року слідча група представила свій звіт раді директорів, включаючи 19 рекомендацій, серед яких:

- необхідність навчання з питань безпеки для всіх співробітників і керівників з більш цілеспрямованим навчанням з питань безпеки для керівників і міжнародних уповноважених осіб, особливо в країнах з вищими ризиками безпеки;
- ефективна оцінка ризиків безпеки та їх чітке повідомлення співробітникам;
- розробка системи управління ризиками безпеки на основі стандартизованої, відкритої та чітко визначеної методології управління ризиками безпеки, яка дозволить як експертам, так і керівництву мати спільне розуміння ризиків, загроз і сценаріїв, а також їх оцінку.

Звіт також закликає до систематичної розробки та підтримки планів управління ризиками безпеки, а також до кількох кроків для покращення координації та стандартизації планування реагування на надзвичайні ситуації.

Проаналізувавши приклад найбільшого БНП Норвегії Equinor можна чітко виокремити фокус на нефінансові ризики в Скандинавській школі корпоративного уряду-

вання. На підтвердження даної гіпотези слід відмітити високу увагу, яка приділяється питанням корпоративної соціальної відповідальності БНП в Норвегії. Ця велика увага до ризику походить із кількох напрямків [13]:

1. БНП зобов'язані звітувати про свою корпоративну соціальну відповідальність відповідно до розділу 3-3с Закону Норвегії про бухгалтерський облік;

2. зростаюча увага серед акціонерів БНП, включаючи як державу, так і деяких інституційних інвесторів, як БНП вирішують проблеми корпоративної соціальної відповідальності;

3. розуміння та оцінка зі сторони менеджменту БНП стосовно вагомого ділового обґрунтування для вирішення питань корпоративної соціальної відповідальності.

Провідні БНП Норвегії призначають у свої структури корпоративного урядування особу, відповідальну за вирішення питань корпоративної соціальної відповідальності, і ці питання загалом складають важливу частину загальної оцінки ризиків, пов'язаних із здоров'ям і безпекою, аналізу ризиків для репутації та відповідності міжнародним нормам щодо праці і навколишнього середовища, з особливою чутливістю до діяльності в країнах і з постачальниками чи іншими третіми сторонами в цих країнах, які можуть дотримуватися інших стандартів.

Сінгапур має активний і різноманітний ринок капіталу як для свого розміру. Структура власності складається з двох основних типів – БНП, які починали як:

- сімейні підприємства;
- державні підприємства.

Концентрація власності історично була високою, а основними акціонерами були сім'ї та держава [22]. Важливою особливістю економічного ландшафту Сінгапуру є наявність підприємств, пов'язаних з урядом, які повністю або частково належать державі. Temasek Holding (на 100 % належить Міністерству фінансів Сінгапуру) володіє контрольним пакетом акцій деяких домінуючих БНП у основних галузях, таких як телекомунікації, ЗМІ та транспорт [23].

Галузь корпоративного урядування у Сінгапурі є високо зарегульованою. Правила лістингу, розроблені регулятором та фондовою біржою Сінгапуру, окрім іншого, включають вимоги стосовно систем внутрішнього контролю БНП, висновок правління підприємства, за згодою аудиторського комітету, щодо адекватності внутрішнього контролю, що стосується фінансових, операційних та комплаєнс ризиків БНП. В табл. 1 наведена генеза регуляторних вимог Сінгапуру за напрямком управління ризиками в рамках системи корпоративного урядування БНП у період 2001-2012 років.

Таблиця 1

Генеза регуляторних вимог Сінгапуру за напрямком управління ризиками в межах системи корпоративного урядування БНП в період 2001-2012 років

Дата	Захід
Березень 2001 р.	Кодекс корпоративного урядування вперше був виданий Комітетом з корпоративного урядування
Січень 2003 р.	Набув чинності Кодекс корпоративного урядування. Для загальних зборів акціонерів, які проводяться з 1 січня 2003 року, БНП, зареєстровані на біржі, повинні описувати у річних звітах свою практику урядування з конкретним посиланням на Кодекс
Липень 2005 р.	Переглянутий Кодекс ("Кодекс 2005") було видано після перегляду Радою з корпоративного урядування та розкриття інформації
Жовтень 2008 р.	Посібник для аудиторських комітетів був виданий Комітетом з питань аудиту під керівництвом галузі
Липень 2011 р.	Бухгалтерський та корпоративний регуляторний орган випустив свій перший посібник для директорів під назвою "Бути ефективним директором"
Вересень 2011 р.	Сінгапурська біржа (SGX) оновила посібник з лістингу, щоб включити до вимог щодо лістингу як потребу в адекватних внутрішніх контролях, так і окрему думку правління щодо відповідності системи внутрішнього контролю
Квітень 2012 р.	Сінгапурська біржа (SGX) випустила консультативну записку для всіх зареєстрованих БНП, щоб надати вказівки щодо дотримання вимог щодо розкриття інформації щодо системи внутрішнього контролю
Травень 2012 р.	Грошово-фінансове управління Сінгапуру випустило переглянутий Кодекс корпоративного урядування після всебічного перегляду Кодексу 2005 року Радою корпоративного урядування. Кодекс замінив Кодекс 2005 року. Ключові питання, які розглядаються в переглянутому Кодексі, включають: <ul style="list-style-type: none"> • пояснення щодо незалежності директора та кількох посад директора; • покращення управління ризиками та внутрішнього контролю; • покращення розкриття інформації про практику оплати праці.
Травень 2012 р.	Рада випустила Керівництво з управління ризиками для зареєстрованих на біржі БНП, щоб надати додаткові вказівки щодо ролі правління в управлінні ризиками по відношенню до Кодексу

Перегляд Кодексу в 2012 році відобразив тенденцію до інтегрованої перспективи управління ризиками для всього БНП та потребу посилити відповідальність менеджменту за управління ризиками компанії. Після перегляду Кодексу Рада у травні 2012 року опублікувала Посібник з управління ризиками для зареєстрованих на біржі БНП, який є доповненням до Кодексу. Посібник

містить ключову інформацію про управління ризиками, яку БНП повинно спільно враховувати під час нагляду за системою та політикою управління ризиками. Він також визначає обов'язки менеджменту щодо управління ризиками. На рис. 3 наведено огляд нормативно-правової бази управління ризиками БНП Сінгапуру [13].

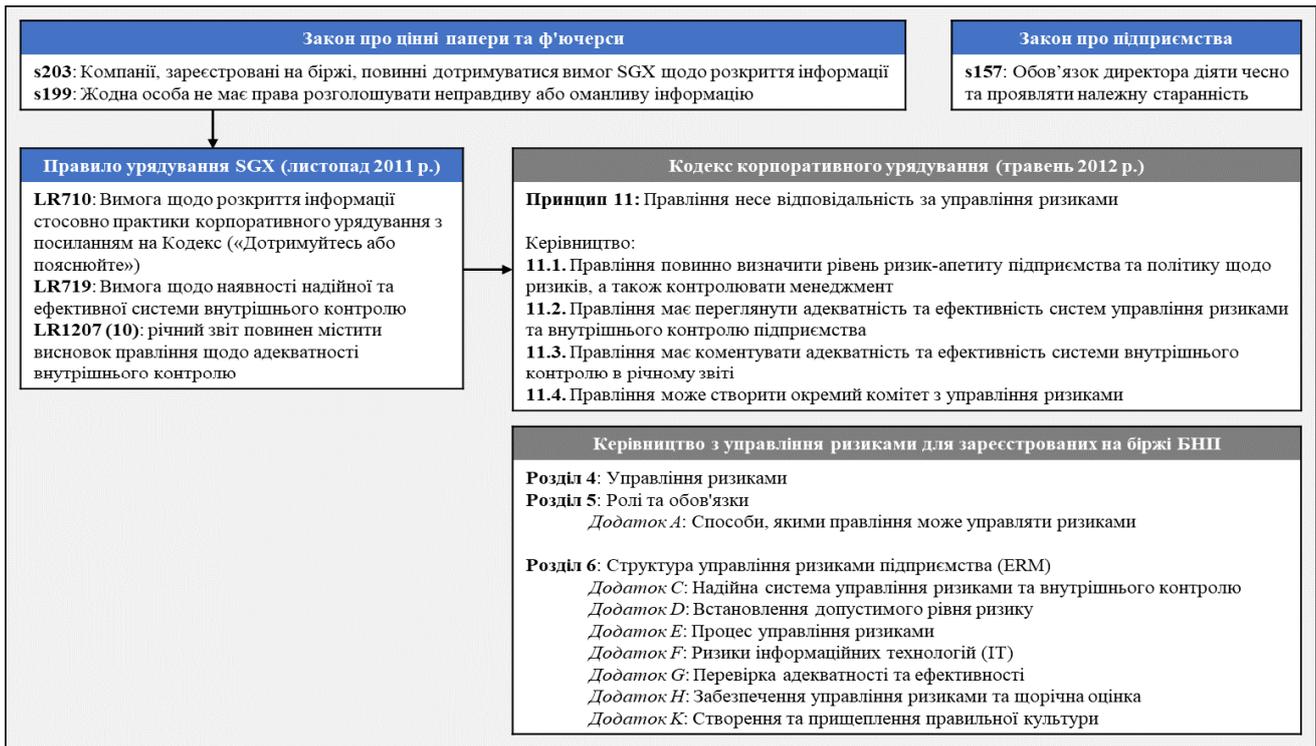


Рис. 3. Огляд нормативно-правової бази управління ризиками БНП Сінгапуру

Генеza регуляторних вимог Сінгапуру за напрямком управління ризиками сприяє тенденції до холістичного, інтегрованого та цілісного погляду на ризики. Загально-корпоративна політика управління ризиками допомагає встановити структурований і дисциплінований підхід до управління ризиками в основних бізнес-процесах БНП та діяльності з прийняття рішень.

Висновки.

Невдачі в управлінні ризиками БНП протягом багатьох років призводили до катастрофічних збитків у різних галузях, коли як у енергетичному секторі такі невдачі призводили не тільки до фінансових, але і до суттєвих екологічних наслідків. Серед найбільш значущих інцидентів можна виділити аварії на нафтовій платформі "Глибоководний горизонт" (Deerwater Horizon) британського нафтогазового БНП BP у 2010 р. в Мексиканській затоці та японській АЕС Фукусіма-1 у 2011 р. Часто цим невдачам також сприяли збої в корпоративному урядуванні, коли ради директорів не повною мірою оцінювали ризики, на які йшли БНП, та/або недосконалі системи управління ризиками.

Проведений аналіз чітко вказує, що управління ризиками повинно бути ключовою турботою членів правління БНП для покращення системи корпоративного урядування. Дана гіпотеза ґрунтується на наведеному вище аналізі та може бути доведена також методом від супротивного на прикладі банкрутства інвестиційного банку Lehman Brothers восени 2008 року, яке вважається переломним моментом світової фінансової кризи 2008-2009 років. Управління ризиками було дуже слабким у Lehman Brothers, про що свідчить неефективний комітет з управління ризиками [24]. Даний комітет провів лише дві зустрічі, одну в 2006 р. та одну в 2007 р., перш ніж компанія збанкрутувала в 2008 р. Відсутність релевантного досвіду в комітеті з управління ризиками Lehman Brothers також заслуговує на увагу. Головою комітету був банкір, який мав невеликий досвід роботи з

новітніми банківськими практиками щодо фінансових інструментів, таких як кредитні дефолтні свопи та субстандартні іпотечні цінні папери. Іншими членами комітету з управління ризиками Lehman Brothers були генеральний директор IBM у відставці, продюсер шоу на Бродвеї, колишній генеральний директор іспанської телевізійної мережі та контр-адмірал у відставці ВМС США.

Таким чином, концептуалізація ризик-менеджменту у системі корпоративного урядування БНП стає важливою складовою досягнення середньо- та довгострокових стратегічних цілей БНП в умовах зростаючої макроекономічної та геополітичної невизначеності.

Список використаних джерел

- Rasshyvalov D., Rushkovskiy M. Risk appetite statement as multinational enterprises' innovative risk management tool / Rasshyvalov D., Rushkovskiy M. // Actual problems of international relations – 2019. – ed. 141. – С. 68.
- Risk Management and Corporate Governance. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208636-en>, ст. 80.
- Bennis W., Nanus B. Leaders: Strategies for Taking Charge / Bennis W., Nanus B. // Leaders: Strategies for Taking Charge – 1985. – С. 26.
- Governance since the Economic Crisis. URL: www.mckinseyquarterly.com/Governance_since_the_economic_crisis_McKinsey_Global_Survey_results_2814
- Principles for Enhancing Corporate Governance. URL: <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>
- Toward Effective Governance of Financial Institutions. URL: <http://www.group30.org/images/PDF/TowardEffGov.pdf>
- Governance for Strengthened Risk Management. URL: <http://www.iif.com/download.php?id=PTVGcYdhz8l>
- Switzerland Market Capitalization: SIX Swiss Exchange: Swiss Market Index. URL: <https://www.ceicdata.com/en/switzerland/six-swiss-exchange-market-capitalization/market-capitalization-six-swiss-exchange-swiss-market-index>
- SIX Swiss Exchange. URL: <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange.html>
- Cappelli P. / How Swissair Landed in Trouble/ URL: <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/how-swissair-landed-in-trouble/>
- Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance. URL: https://www.economiesuisse.ch/sites/default/files/publications/economiesuisse_swisscode_e_web_2.pdf
- Federal Act on the Amendment of the Swiss Civil Code. URL: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/en

13. Risk Management and Corporate Governance, Corporate Governance. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208636-en>

14. Euronext Statistics. URL: <https://live.euronext.com/en/resources/statistics>

15. At the junction of corporate governance & cybersecurity. URL: https://www.eciia.eu/wp-content/uploads/2019/02/FERMA-Perspectives-Cyber-risk-governance-09.10.2018_0.pdf

16. Wang, M., Kelan, E. The Gender Quota and Female Leadership: Effects of the Norwegian Gender Quota on Board Chairs and CEOs / Wang, M., Kelan, E. // J Bus Ethics 117 – 2013. – C. 451.

17. More Women Directors Will Improve Risk Management, ABI Says. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2011-09-27/more-women-directors-will-improve-risk-management-abi-says>

18. Market capitalization of Equinor (EQNR). URL: <https://companiesmarketcap.com/equinor/marketcap/>

19. Equinor: Where we are. URL: <https://www.equinor.com/where-we-are>

20. Horton case settlement for Statoil. URL: <https://www.globenewswire.com/news-release/2006/10/13/1816863/0/en/Horton-case-settlement-for-Statoil.html>

21. Publication of the investigation report on the In Amenas terrorist attack. URL: <https://www.equinor.com/news/archive/2013/09/12/12SeptInAmenasreport>

22. Claessens, S., S. Djankov, Lang L. The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations / Claessens, S., S. Djankov, Lang L. // Journal of Financial Economics – 2000. – C. 58.

23. Temasek Review 2022 Highlights. URL: <https://www.temasekreview.com.sg/downloads/Temasek-Review-2022-Highlights.pdf>

24. Grove H., Patelli L. Lehman Brothers and Bear Stearns: risk assessment and corporate governance differences? / Grove H., Patelli L. // Corporate Ownership and Control – 2013. – C. 612.

Надійшла до редколегії 25.11.22

M. Rushkovskiy, PhD Student

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

CONCEPTUALIZATION OF RISK MANAGEMENT IN THE CORPORATE GOVERNANCE SYSTEM OF MULTINATIONAL ENTERPRISES

The purpose of the article is to summarize and present the fundamental trends of the last decade related to the formation of the role and place of risk management in the system of corporate governance of multinational enterprises (MNEs).

The analysis is based on the latest research by leading international researchers, such as American scientists Warren Bennis, Bert Nanus, Hugh Grove and Lorenzo Patelli, British scientists Mingzhui Wang, Elizabeth Kelan and Kevin Crowley, international organizations Basel Committee on Banking Supervision, Group of Thirty, Institute of international finance and the Organization for Economic Cooperation and Development. The conducted analysis clearly indicates that failures in MNEs risk management over many years led to catastrophic losses in various industries, when such failures, as in the energy sector, led not only to financial, but also to significant environmental consequences. Among the most significant incidents, we can highlight the accidents on the oil platform "Deepwater Horizon" of the British oil and gas company BP in 2010 in the Gulf of Mexico and the Japanese nuclear power plant Fukushima-1 in 2011. Often these failures also contributed to failures in corporate governance, where boards of directors did not fully consider the risks that MNEs were taking and/or imperfect risk management systems.

Thus, the conceptualization of risk management in the system of corporate governance of MNEs becomes an important component of achieving medium and long-term strategic goals of MNEs in conditions of growing macroeconomic and geopolitical uncertainty.

Keywords: risk management, corporate governance.