

В. В. БОБЫЛЬ (Днепропетровский государственный аграрный университет)

## РАЗРЕШЕНИЕ АГЕНТСКИХ КОНФЛИКТОВ КАК ОДНА ИЗ ОСНОВНЫХ ЗАДАЧ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Розглядаються методи корпоративного керування, які допомагають розв'язувати агентські конфлікти між власниками (акціонерами) та менеджерами акціонерного товариства. Особлива увага приділяється функціям та завданням Спостережної ради в процесі керування агентськими конфліктами. Аналізується ефективність державного регулювання корпоративними конфліктами.

Рассматриваются методы корпоративного управления, помогающие разрешить агентские конфликты между собственниками (акционерами) и менеджерами акционерного общества. Особое внимание уделяется функциям и задачам Наблюдательного совета в процессе регулирования агентских конфликтов. Анализируется эффективность государственного регулирования корпоративными конфликтами.

The paper considers methods of corporate management assisting to solve the agency conflicts between the owner (the shareholders) and managers of joint-stock company. A special attention is given to functions and tasks of the supervisory board during regulation of agency conflicts. Efficiency of state regulation of corporate conflicts is analyzed.

В условиях становления современного рыночного хозяйства Украины корпоративное управление следует рассматривать как механизм интеграции и координации экономической деятельности субъектов корпорации. Следовательно, основная задача корпоративного управления – примирение различных и отчасти противоречивых экономических интересов внутрикорпоративных групп. Именно этой проблеме посвящены работы И. Беликова, А. Фельдмана, А. Шихвердиева, Н. Гусятникова, П. Забелина, Е. Губина.

Целью данной статьи является рассмотрение возможных типов агентских конфликтов и методов их урегулирования. Кроме того, рассматриваются способы защиты от конкурентного поглощения, которые могут быть использованы в случае обострения агентских конфликтов.

Известно, что в соответствии с действующим законодательством Украины, хозяйственные общества могут существовать в следующих организационно-правовых формах: акционерное общество, общество с ограниченной ответственностью, полное общество, общество с дополнительной ответственностью, командитное общество.

Общеизвестно, что акционерное общество является наиболее приемлемой организационно-правовой формой для крупных предприятий с большим количеством участников, так как имеет следующие преимущества:

- широкие возможности для привлечения капитала путем эмиссии дополнительного количества акций, облигаций, получения кредитов на выгодных условиях;

- финансовый риск акционеров ограничивается размером надлежащей им части имущества общества (стоимостью акции, которая им принадлежит);

- в соответствии с действующим законодательством Украины и внутренними нормативными документами общества акционеры могут продавать или другим способом отчуждать акции, которые им принадлежат, по собственному усмотрению, не уведомляя об этом других акционеров.

Несмотря на это, именно в акционерных обществах особенно остро стоит вопрос о противоречии экономических интересов между менеджерами и акционерами (собственниками) корпорации. Это относится как к вопросу об отношении к риску (менеджеры принимают и воплощают в жизнь решения, по которым, как правило, не несут материальной ответственности), так и к вопросам инвестиционной, производственной и стратегической политики (увеличение собственного влияния, а не получение экономического эффекта). Подобные конфликты между менеджерами корпорации и ее собственниками (акционерами) получили название агентских конфликтов (табл. 1).

Для разрешения агентских конфликтов многие корпорации разрабатывают и утверждают следующий примерный перечень документов, регламентирующих правила взаимоотношений в рамках внутренней корпоративной среды [1]:

- кодекс поведения;
- рекомендации по оплате труда и вознаграждению служащих, обеспечению равных прав для служащих (невмешательство в их частную жизнь, свободу самовыражения; нормы

и правила, касающиеся охраны окружающей среды, обеспечения здоровья и безопасности на рабочем месте);

– нормы и правила, предписывающие постоянную заботу о повышении качества предлагаемых товаров и услуг, проведение

приемлемой политики ценообразования, а также соблюдение этических аспектов рекламной деятельности;

– нормы и правила, определяющие приоритеты благотворительной деятельности корпорации.

Таблица 1

**Основные типы агентских конфликтов**

Проблема	Акционеры	Менеджеры
Имидж	Стремление к экономии	Стремление к роскоши
Выбор инвестиционного горизонта	Долгосрочный	Краткосрочный
Отношение к риску	Собственники несут риск по решениям, принятым наемными управляющими	Менеджеры принимают и воплощают в жизнь решения, по которым, как правило, не несут ответственности.
Эффективное использование прибыли	Получение в виде дивидендов либо капитализации, по ставке не ниже нормы прибыльности	Увеличение собственного влияния в корпорации и собственного благосостояния
Отношение к корпорации	Как к одному из источников доходов	Как к единственному источнику дохода
Стремление к установлению контроля над корпорацией	У обладателей крупного пакета – сильное, у мелкого собственника – низкое	Сильное
Стимулы к слиянию и поглощению, осуществляемые корпорацией	Получение прибыли не ниже нормы прибыльности	Как правило, увеличение собственного влияния и удовлетворение тщеславия
Отношение к продаже корпорации	При достаточной премии за продажу пакета акций – положительное	Как правило, отрицательное
Стремление к осуществлению личных затрат за счет корпорации	Низкое, чем больше доля акционерного капитала, тем ниже	Высокое

Акционерам необходимо помнить, что в случае обострения агентских конфликтов менеджеры могут стать «орудием» в руках конкурентов, стремящихся поглотить корпорацию. Поэтому необходимо заранее разработать необходимые способы защиты от недружественного поглощения (табл. 2) [2].

Органом, который регулирует агентские интересы на микроуровне (на уровне корпорации), является Наблюдательный совет акционерного общества (НС). Чтобы с помощью корпоративного управления разрешить экономические интересы собственников и менеджеров, НС, как минимум, обязан установить нормы ведения деятельности и этического поведения для членов правления и персонала акционерного общества, а также получать на регулярной основе достаточное подтверждение того, что корпорация имеет постоянный, надлежащий и эффективный процесс обеспечения соблюдения этих норм.

В мировой практике достаточно распространено избрание в состав НС известных финансистов, банкиров, юристов, ученых и компетентных специалистов в отрасли управления корпорацией, даже если они не являются акционерами.

Законодательство Украины, как и законодательство западных стран, не устанавливает сроки полномочий членов НС. Однако в мировой практике членов НС принято выбирать на два-три года с возможностью их досрочного отзыва по весомым причинам. Для повышения эффективности корпоративного управления рекомендуется не переизбирать весь состав НС одновременно, а руководствоваться принципом ротации, то есть ежегодно заменять только часть от общего состава членов НС. Тогда опытные члены НС могут помочь недавно выбранным членам как можно быстрее ознакомиться с деятельностью и состоянием дел в обществе.

## Способы защиты от конкурентного поглощения

Способы защиты	Краткая характеристика	Кто и как использует
«Пугало для хищников»	В учредительных документах предусматривается очень сложная схема отчуждения акций или доли акционера. Еще чаще акции переводятся на офшорные компании	Приватизированные предприятия часто меняют свою организационно-правовую структуру, чтобы отсеять мелких акционеров и затруднить доступ на предприятие вражеских акционеров
«Дикобраз»	Заключается в развитии сложных договорных отношений с поставщиками и кредиторами. При необходимости имущество оформляется на «свои» технические компании	Широко используют облэнерго, угледобывающие шахты, судостроительные и машиностроительные компании
«Белый рыцарь»	«Белый рыцарь» - это дружественный потенциальный покупатель. Способ защиты от попытки враждебного поглощения – слияние с другой менее агрессивной фирмой	Часто используется небольшими региональными банками, торговыми сетями и т. д.
«Отравленная пилюля»	Заключается в том, чтобы сделать предприятие менее привлекательным для захватчиков. Например, увеличивается уставный капитал, выпускаются привилегированные акции, акции компании продаются действительным акционерам с большим дисконтом по сравнению с их реальной рыночной стоимостью	Используют в металлургической отрасли, крупные банки
«Стратегия Пэк-Мэна»	Потенциально поглощаемая компания делает покупателю встречное предложение о покупке	Используют компании, чьи акции свободно продаются на фондовом рынке. Если конкурент старается консолидировать у себя контрольный пакет акций, объект захвата скупает акции противника

Если член НС имеет экономическую заинтересованность в соглашении, в котором одной из сторон является акционерное общество (корпорация), он обязан известить о своей заинтересованности других членов НС и воздержаться от голосования по данной сделке. Члены НС считаются экономически заинтересованными, если они:

- являются второй стороной в соглашении;
- являются представителями второй стороны в соглашении;
- владеют акциями или являются должностными лицами другой стороны;
- являются кредиторами другой стороны;
- имеют близких родственников или бизнес-партнеров, которые попадают под одну из вышеперечисленных категорий.

Такое соглашение необходимо признавать действительным только тогда, когда его утверждает большинство незаинтересованных членов НС.

Кроме внутренних агентских конфликтов, существует ряд корпоративных противоречий, лежащих в области государственного управления.

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's полагает, что в Украине современные корпоративные конфликты на макроуровне возникли из-за слабой институциональной среды. Серьезными ограничительными факторами являются также трудности, связанные с реструктуризацией промышленности и слабая платежная культура во всех звеньях экономики [3].

К вышеуказанным факторам отечественные аналитики добавляют тревожное ожидание предпринимательской среды момента вступления Украины во Всемирную организацию торговли (ВТО). Данный конфликт обусловлен непрозрачностью и закрытостью процесса подготовки документов, отсутствием основательных оценок последствия вступления в ВТО для экономики и социальной сферы, несогласова-

нием изменений в таможенно-тарифной политике с промышленными и предпринимательскими кругами.

Тревожным сигналом является также и то, что Национальная программа содействия развитию предпринимательства в Украине в 2005 году была профинансирована на уровне 1 % от необходимого объема средств [4].

Из данных опроса, проведенного Центром исследования корпоративных отношений на тему: «Корпоративные конфликты первой половины 2005 года и роль правительства в управлении ими», можно сделать вывод, что правительство не контролирует корпоративные конфликты (такого мнения придерживались 50 % участников экспертного опроса). Исследования показали, что 25 % экспертов считают роль правительства в урегулировании корпоративных конфликтов деструктивной, и всего 12,5 % утверждают, что она конструктивна [3].

Отметим, что прошедший процесс упразднения регуляторных актов, мешающих развитию отечественного предпринимательства, не принес ожидаемого результата. Блиц-опрос предпринимательских объединений в десяти областях Украины, проведенный журналом «Бизнес» в июле 2005 года, показал, что 54 % опрошенных не ощутили никакого эффекта от изменения регуляторных актов; 25 % респондентов заметили, что работать стало еще хуже; 13,8 % затруднились с ответом; 5 % отметили упрощение регистрационных процедур; 1,2 % сказали, что сократились сроки получения разрешительных документов и лицензий, и только 1 % респондентов отметили уменьшение количества проверок и навязанных платных услуг со стороны государственных органов [5].

Эффективность разрешения вышеуказанных конфликтов будет зависеть от продвижения реформ, укрепляющих политическую, правовую системы и повышающих уровень государственного корпоративного управления.

### Выводы

Стандартизация и четкое определение функций менеджеров корпорации позволяют акционерам (собственникам) через Наблюдательный

совет контролировать ситуацию и вовремя реагировать на критические изменения в бизнесе.

Поскольку реализация конфликта интересов на микроуровне является серьезным нарушением системы внутреннего корпоративного управления, которое может поставить под угрозу не только эффективность работы корпорации, но и ее существование вообще, рекомендуется:

1. Внедрить требования к работникам корпорации, в том числе руководителям (менеджерам), относительно самостоятельного сообщения о наличии конфликта интересов.

2. Включать вопросы выявления конфликта интересов в программу проверок службы внутреннего аудита.

3. Направлять отчеты о результатах выявления конфликта интересов в Наблюдательный совет с целью внедрения методов, помогающих их избежать.

### БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе / Под ред. Е. П. Губина. – М.: Юристъ, 1999.
2. Бизнес № 13, 28 марта 2005 г.
3. ЛІГА Online ([www.liga.net](http://www.liga.net), 15.02.2005г.)
4. ЛІГА Online ([www.liga.net](http://www.liga.net), 06.04.2006г.)
5. Вачаев О. Шашки наголо // Бизнес № 31 от 01.08.05.
6. Беликов И. В. Собственники и менеджеры // Журнал для акционеров, 2000. – № 8.
7. Шихвердиев А. П. Корпоративное управление / А. П. Шихвердиев, Н. В. Гусятников, И. В. Беликов. – М.: Изд-во «Акционер», 2001.
8. Забелин П. В. Основы стратегического управления / П. В. Забелин, Н. К. Моисеева. – М.: ВИНТИ, 2000.
9. Друкер П. Эффективное управление. Экономические задачи и оптимальные решения. – М.: ФАИР, 1998
10. Бурков В. Н. Управление большими системами. – М.: Синтег, 1998.
11. Лютернауер П. Дослідження корпоративного управління в банківському секторі України / П. Лютернауер, О. Свечнікова // Круглий стіл. – 2004. – № 6 (19), червень.

Поступила в редколлегию 04.09.2006.