

Координирующая роль собственника в перераспределении финансовых ресурсов компании

С.И. Луценко

Эксперт НИИ Корпоративного и проектного управления (г. Москва). Аналитик Института экономической стратегий Отделения общественных наук Российской академии наук.

Соавтор документа «Стратегия развития электросетевого комплекса Российской Федерации».

Автор проекта «Контурсы Концепции развития финансового кластера Российской Федерации на долгосрочную перспективу»

E-mail: scorp_ante@rambler.ru

Автор рассматривает роль собственника в построении корпоративного управления, с целью сближения финансовых интересов среди заинтересованных сторон (прежде всего, между собственником и менеджментом). Компания рассматривается как правовая абстракция, за которой стоят финансовые интересы участников. Предлагается установить во внутренних корпоративных документах механизм «ожидаемого ущерба» для снижения риска агентского конфликта. В отношении добросовестности и разумности поведения собственника представлена модель сравнительного поведения.

Ключевые слова: корпоративное управление, активность участника, бенефициар, модель сравнительного анализа, финансовый интерес, правовая абстракция

Руководствуясь Рекомендациями Базельского комитета по банковскому надзору («Принципы совершенствования корпоративного управления, Приняты в г. Базеле, октябре 2010), корпоративное управление представляет собой систему взаимоотношений между органами управления (менеджментом, советом директоров), собственниками (участниками, акционерами) и другими заинтересованными сторонами (кредиторами, сотрудниками).

Надлежащее корпоративное управление должно создавать заинтересованность со стороны менеджмента (совета директоров) в следовании целям, которые отвечают интересам компании и ее собственников, а также обеспечивать эффективный мониторинг.

Одним из важных элементов корпоративного управления является контроль (активная или координирующая роль) со стороны собственников за действиями органа управления.

При этом, механизм корпоративного управления заведомо предполагает неравноценные возможности участников (акционеров) влиять на принимаемые руководством компании решения в зависимости от доли участия (пакета акций), компенсируя указанную возможность правом каждого участника (акционера) на отыскание убытков, инициируя процедуру судопроизводства.

Поскольку, участник (акционер) вкладывая свои денежные средства в капитал компании (приобретая долю или акции) ориентируется на ее инвестиционную привлекательность.

Цель и сущность компании состоит в обеспечении такой организации управления, при которой соблюдается баланс экономических интересов участников (акционеров).

Сохраняется возможность участников (акционеров) как лиц контролировать использование вложенных денежных средств в капитал компании (Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 19.07.2019 по делу № А32-43387/2018).

Необходимо отметить, что участник (акционер) не является единственным заинтересованным лицом в организации. Заинтересованными лицами являются также кредиторы, сотрудники, общество, публичные органы.

Тем не менее, стоимость компании и, соответственно, благосостояние участников зависит, в том числе, от доверительных (фидуциарных) отношений собственника и руководства.

В качестве общего правила, участник (акционер) принимает риск снижения стоимости активов (цены акции) в связи с ошибками органа управления (Постановление Европейского Суда по правам человека от 31.07.2014 по делу «ОАО «Нефтяная компания «ЮКОС» против Российской Федерации»).

Несмотря на то, что основной целью коммерческой организации является извлечение прибыли, компания должна обслуживать посыл о корпоративной социальной ответственности и важной роли юридического лица в улучшении состояния общества [2].

Учет социальной составляющей в деятельности организации, связан, главным образом, с субъектами (прежде всего, публичными органами власти, обществом, в лице правозащитных организаций), оказывающими давление на компанию, чтобы перераспределить ее корпоративное благо в пользу иных заинтересованных лиц [4; 5].

В условиях рыночной экономики прибыль предприятие находится в прямой зависимости, в том числе, от уровня деловой репутации, включающей инновационность его стратегии, доверительность и порядочность взаимоотношений с компаньонами и конкурентами, а также социальную ответственность (Постановление Пятого арбитражного апелляционного суда от 31.01.2020 по делу № А51-21631/2015).

В уставах некоторых российских организаций помимо обязанности руководителя действовать добросовестно и разумно, принимать во внимание основную цель компании, фокусируется внимание и на социальных интересах заинтересованных лиц - сотрудников (Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 14.07.2020 по делу № А14-17178/2019).

Целью статьи является рассмотрение координирующей (активной) роли участника (акционера) в управлении организацией. Компания, представляет собой продукт юридической техники, за которым стоят финансовые интересы фактических бенефициаров – собственников. Правовая и экономическая природа собственника предопределяет его активную роль в организации корпоративного управления. Механизм «ожидаемого ущерба» в отношении руководителя, и модель сравнительного анализа в отношении участника помогут снизить риск, связанный с разрушением стоимости компании.

Правовая абстракция и финансовые интересы участников

Компания представляет собой продукт юридической техники (правовая абстракция), которая, в конечном счете, служит для представления финансовых интересов участников-собственников (Постановление Европейского Суда по правам человека от 20.09.2011 по делу «ОАО «Нефтяная компания Юкос» против Российской Федерации»).

Волю правовой абстракции (юридического лица) выражают физические лица путем формирования группового или единоличного волеизъявления. Соответственно, и иски о возмещении вреда предъявляются в целях защиты экономических интересов компании – в лице ее фактических бенефициаров, и в целях защиты интересов внешних заинтересованных лиц (Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 18.08.2020 по делу № А60-40159/2019).

Таким образом, при использовании такой правовой фикции как юридическое лицо с очевидностью следует вывод о том, что в любом случае генерируют волю на совершение определенных действий и совершают указанные действия конкретные физические лица (фактические бенефициары), имеющие соответствующие права и обязанности, при этом, юридические лица, созданные ими могут выступать только в качестве суррогата реальной личности для оформления участия компании в договорных отношениях.

Финансовый интерес компании произведен от интересов ее участников (акционеров). Поскольку, интересы коммерческой организации неразрывно связаны с интересами собственников, они предопределяются ими, и, следовательно, удовлетворение интересов компании, обеспечивает удовлетворение интереса ее участников (Определение Верховного Суда РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884).

Нивелирование значения права собственности лица на тот или иной объект возможно не только путем фактического уничтожения, изъятия (передачи) и т.д., но и путем лишения экономического смысла (содержания) соответствующего объекта: формально лицо продолжает являться собственником некоего блага (доли в уставном капитале, акции компании), но экономическая ценность такого обладания утрачена (Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 22.01.2020 по делу № А60-58959/2018).

Подводя промежуточные итоги, можно отметить, что активность участника (акционера) обусловлена финансовым интересом (получением прибыли) и предотвращением риска предъявления к нему требования о привлечении к субсидиарной ответственности по обязательствам компании.

Правовая и экономическая природа активности участника (акционера)

У участника (акционера), который приобрел долю в уставном капитале или акции, и как, следствие осуществившего инвестиции в компанию, возникает ожидаемое стремление проявлять финансовый интерес к судьбе своих вложений (Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 18.06.2013 № 3221/13).

Другими словами, стремление проявлять интерес к судьбе вложений проявляется посредством: получения сведений о деятельности компании, проверки обоснованности прогнозов относительно прироста цены акции и т.п.

Субъект, который приобрел акции или долю в компании, осуществил акт распоряжения своим имуществом (в частности, денежными средствами). Он приобрел определенные имущественные права к компании, в том числе, на участие в распределении прибыли, на выбор экономической стратегии развития бизнеса (Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 02.11.2010 № 8366/10).

У участника (акционера) имеется не только право, но и обязанность контролировать деятельность компании.

Рост стоимости компании, в том числе за счет части чистой прибыли, устанавливает прямую корреляционную связь с повышением стоимостного значения доли (акции), которой владеет участник (акционер). Поскольку баланс его финансового интереса сохраняется за счет увеличения стоимостной характеристики принадлежащей ему доли (акций) в компании.

Тем самым, финансовый интерес участника и его активность заключается в обеспечении нормального функционирования организации с увеличением размера ее доходности, что достигается, в том числе посредством принятия взвешенных решений.

Для выработки добросовестного и разумного поведения участника (акционера) в управлении компании, предлагается модель сравнительного (эталонного анализа).

Модель эталонного анализа была выработана Верховных Судом РФ в определении от 18.01.2017 № 305-ЭС16-18653.

Она направлена на проведение сравнительного анализа поведения участника (акционера) с другими участниками и исследует, его поведение, с учетом положений корпоративного законодательства РФ. Другими словами, анализируется поведение участника и как его воспринимают другие участники (с подтверждением его участия в общих собраниях, голосование за принятие тех или иных управленческих решений и т.п.).

В противном случае, несоблюдение корпоративного законодательства и пренебрежение принципами эффективного корпоративного управления (бездействия в части управления компанией) влечет за собой персональную ответственность участника (Постановление Европейского Суда по правам человека от 14.02.2017 по делу «Лекич против Словении»).

Составной частью активности участника в отношениях с компанией является право на получение информации об организации.

В соответствии с правовой позицией Конституционного суда Российской Федерации, изложенной в Определении от 18.01.2011 № 8-О-П, в целях обеспечения баланса прав и законных интересов участника (акционера), с одной стороны, и других участников (акционеров), компании в целом, а также иных сторон, связанных с организацией, с другой стороны, допустимо выдвижение органами управления компании возражений против выполнения требований участника (акционера), если, с точки зрения, юридического лица, характер и объем запрашиваемой информации свидетельствуют о наличии признаков злоупотребления со стороны участника (акционера) правом на доступ к информации организации, в том числе в связи с отсутствием у него законного интереса в получении соответствующей информации.

Тем самым, компания вправе установить адекватный режим доступности информации по вопросам, отнесенным законом и корпоративными нормативными актами к компетенции органов управления (с точки зрения наличия в них конфиденциальной информации, касающейся текущей хозяйственной деятельности).

В любом случае, необходимо учитывать, что право участника (акционера) на получение информации, в том числе относящейся к коммерческой тайне, обусловлено его статусом участника компании. Право на получение информации корреспондирует с обязанностью собственника о ее неразглашении.

Невыполнение участником компании обязанности не разглашать конфиденциальную информацию о деятельности организации, может служить основанием для применения мер гражданско-правовой ответственности.

Таким образом, в силу экономического и правового статуса, участник наделен координирующей функцией (активностью) в управлении компанией. Модель сравнительного анализа поведения участника позволяет его дисциплинировать и ориентировать на развитие компании в долгосрочной перспективе, с учетом интересов других заинтересованных сторон.

Сближение долгосрочных финансовых интересов между участником (акционером) и руководством компании

Зачастую, в компании присутствуют разнонаправленные экономические интересы между участниками (акционерами) и руководством компании.

Участник (акционер), вероятнее всего, захочет получить денежные средства в форме дивидендов или реинвестировать их в бизнес для последующего его роста.

В свою очередь, руководство компании, например, желали, чтобы денежные средства были выплачены им в виде денежного бонуса. Поскольку, именно их тяжелая работа привела к появлению свободных денежных средств (прибыли).

Возникает агентский конфликт между участником-принципалом и руководством-агентом [1; 3].

Следствием чего, являются реализация бизнес-решения со стороны руководства для получения личной выгоды (self-dealing).

В соответствии с толкованием правовых норм, приведенном в постановлении Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 08.02.2011 № 12771/10

при рассмотрении споров о возмещении причиненных компании органом управления подлежат оценке действия (бездействие) руководства, с точки зрения, добросовестного и разумного осуществления им прав и исполнения возложенных на него фидуциарных обязанностей.

Добросовестность и разумность при исполнении возложенных на директора обязанностей заключаются в принятии им необходимых и достаточных мер для достижения целей деятельности, ради которых создана компания.

Письмо Центрального Банка Российской Федерации от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления», введены дополнительные критерии добросовестности и разумности (помимо отсутствия личной заинтересованности, действий в интересах общества, проявления осмотрительности и заботливости которые следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах): принятие решений с учетом всей имеющейся информации, в отсутствие конфликта интересов, с учетом равного отношения к акционерам общества, в рамках обычного предпринимательского риска (пункт 2.6.1), стремление добиваться устойчивого и успешного развития компании (пункт 126). Бездействие становится противоправным лишь тогда, когда на лицо возложена обязанность действовать, определенным образом, в соответствующей ситуации.

С целью снижения риска, связанного с совершением руководителем сделки в личных целях, в уставе можно зафиксировать модель поведения менеджмента.

Каждый раз, совершая сделку с заинтересованностью, помимо одобрения со стороны общего собрания участников (акционеров), она должна быть конкретизирована. Должны быть указаны лицо или лица, являющиеся сторонами, выгодоприобретателями по сделке, цена, предмет сделки и иные существенные условия.

В противном случае, руководитель попытается скрыть информацию о сделке от участников (акционеров) компании. Используя свое положение, как руководителя и будет бесконтрольно действовать в личных интересах.

Кроме того, в уставных документах можно установить механизм «ожидаемого ущерба» в отношении недобросовестного поведения руководителя, выработанного Верховным Судом РФ (определение Верховного Суда РФ от 11.05.2018 № 301-ЭС17-20419).

При оценке недобросовестности и неразумности поведения менеджмента, необходимо оценить финансовое положение компании.

Другими словами, компания должна быть поставлена в то положение, в котором она находилось бы, если бы ее финансовые интересы не были нарушены.

Возврат организации в состояние, существовавшее до нарушения права, предполагает восстановление прежней структуры ее баланса, то есть снижение за счет руководителя совокупного размера обязательств компании на сумму ущерба.

Таким образом, модель видения бизнеса и деловые решения руководителя, при отсутствии доказательств их порочности, сами по себе не подразумевают недобросовестное и неразумное поведение.

Для соблюдения баланса экономических интересов между участниками (акционерами) и органами управления, необходимо использовать в компании программы долгосрочной мотивации (стимулирования).

Причем, уровень вознаграждения, выплачиваемого компанией членам органа управления, должен быть достаточным для привлечения, мотивации и удержания лиц, обладающих необходимой компетенцией и квалификацией, а система вознаграждения должна обеспечивать сближение финансовых интересов директоров с долгосрочными финансовыми интересами участников (акционеров).

Например, в российских нефтяных компаниях руководство наделяется правом на приобретение в собственность привилегированных акций, а также правом на получение

денежного бонуса, выплата и величина которого будет зависеть от успешных результатов организации (в частности, увеличения стоимости акций и роста стоимости компании).

Заключение

В силу своего статуса, участник (акционер) наделен активностью, с целью координации деятельности компании и ее органов управления (менеджмента, совета директоров). Для оценки добросовестности участника была предложена модель сравнительного анализа его поведения. Данная модель позволит дисциплинировать собственника и действовать, с учетом интересов других заинтересованных сторон (сотрудников, кредиторов). Для снижения риска, связанного с неправомерными действиями руководства, был представлен механизм «ожидаемого ущерба». Этот механизм позволяет оценить вред, который нанесен менеджментом (членом правления) компании. Наконец, принятие и реализация в компании системы долгосрочного стимулирования позволит обеспечить выравнивание экономических интересов органа управления и участника (акционера) организации.

Литература

1. Easterbrook F., Fischel D. Close Corporations and Agency Costs // *Stanford Law Review*. 1986. Vol. 38. Pp. 271-302.
2. Hwang C., Nili Y. Shareholder-Driven Stakeholderism // *University of Chicago Law Review*. 2020. Online. Pp. 1-12.
3. Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3. Pp. 305-360.
4. Laplume A., Sonpar K., Litz R. Stakeholder Theory: Reviewing a Theory that Moves Us // *Journal of Management*. 2008. Vol. 34. Pp. 1152-1189.
5. Stout L. Takeovers in the Ivory Tower: How Academics Are Learning Martin Lipton May Be Right // *The Business Lawyer*. 2005. Vol. 60. Pp. 1435-1454.