

МЕТОДИЧЕСКИ ПОДХОД ЗА БАЛАНСИРАНЕ НА ИНТЕРЕСИТЕ В КОРПОРАТИВНОТО УПРАВЛЕНИЕ

Представен е усъвършенстван методически подход (технология) за балансиране на интересите на заинтересуваните лица в корпоративното управление. За целта е разработена обща концептуална схема на етапите и е направена съдържателна характеристика на технологичните стъпки. Практическата необходимост и възможност за приложение на подхода е доказана чрез неговата апробация в 42 публични акционерни дружества. Неговото приложение е илюстрирано на базата на съставен и анализиран баланс на интересите на заинтересуваните лица на публични акционерни дружества с типични характеристики. Доказано е, че обоснованият методически подход обогатява инструментариума за балансиране на интересите.

JEL: J53; G20; L23

В продължение на десетилетия господстващата *“агентска теория”* определя поведението на корпорацията и ролята на корпоративното управление (КУ). Тя поставя акцента върху *“изгодата на акционера”*. Основните аргументи за това са, че бизнесът се прави с капитала на акционерите и те носят остатъчния риск, а интересите на останалите заинтересувани лица (ЗЛ) не носят остатъчен риск и са защитени чрез договорите, които имат с корпоративното ръководство (КР).

От началото на XXI век КУ започна да се гради и развива върху *принципите на Организацията за икономическо развитие и сътрудничество (ОИРС)*, разработени по нейна инициатива и със съдействието ѝ, като са използвани *добрите практики на КУ* в САЩ, Великобритания, Холандия и Република Южна Африка.¹ Тези принципи, съгласувани и приети през 1999 г. и ревизирани и разширени през 2004 г., са: *права на акционерите; справедливо третиране на акционерите; роля на заинтересуваните лица в КУ; разкриване на информация и прозрачност; отговорности на корпоративните ръководства*. Те са единствените международно приети принципи, които определят основните параметри на съвременното корпоративното управление, а също и рамката на правните, институционалните и регионалните структури и практики, създаващи средата, в която функционират и се развиват корпорациите (акционерните дружества).²

Разработването и приемането на принципите на ОИРС е провокирано от дълбоката *криза в системата на КУ* в края на XX и началото на XXI век, която направи *неефикасно функционирането му и тотално разруши неговия имидж*.³ Това наложи необходимостта *да се осъществят радикални промени в КУ, които да го преведат в качествено нов етап от жизнения му цикъл*. В същото

¹ Принципи на ОИРС за корпоративно управление, 1999, 2004.

² Понятието *“корпорация”* е утвърдено в англо-саксонската, а понятието *“акционерно дружество”* – в континенталната система. В ЗППЦК се използва понятието *“акционерно дружество”*.

³ Вж. *Martin, H. New Corporate Governance. [Board Management Tools]. 2006, p. 3.*

време *“теорията на заинтересуваните лица”* не само обогатява и доразвива вижданията за КУ, но коренно променя неговия фокус – *съобразяване с интересите на всички заинтересувани лица*. Поставя се *акцент върху корпоративната социална отговорност*. Тази теория стана по същество носител на новата парадигма, върху която се базира градежът на съвременния формат на КУ. Тя е принципно различна от досегашната - *от механизъм за осигуряване на максимална изгода за акционерите КУ се превръща в механизъм за балансиране на интересите на всички ЗЛ в съответствие с техния реален принос за създаването на корпоративните блага*.⁴

Всяка група от ЗЛ *влага специфичен ресурс*, има определен *принос за развитието на корпорацията* и с това допринася за постигане на общите корпоративни цели. Но тези лица имат специфични интереси и винаги се стремят да *максимизират своята изгода* при разпределението на корпоративните блага. Това естествено води до несъвместимост на техните цели, което поражда противоречия и конфликти на интереси.⁵

Отношенията между корпорациите и ЗЛ са твърде сложни. Само някои от тях са дефинирани от закона. Вътрешните политики и техники на корпорациите за балансиране на интересите на ЗЛ и за предотвратяване на конфликтите са все още в стадий на търсене на подходящи решения.⁶ Опит за изграждане на методически подход за балансиране на интересите на ЗЛ в България е направен в две изследвания.⁷ Други подобни опити в специализираната литература не са ни известни. Засега методологията и техниките за балансиране на интересите са едно от най-слабите места на КУ. Това именно налага да се намери подходящо решение, което да бъде *“припознато”* и използвано от ръководствата на акционерните дружества.

Хипотезата, която поддържаме, е, че КР на публичните акционерни дружества в България не прилагат определена методология (технология) и не

⁴ Вж. Георгиев, Ил. и Ил. Георгиева. Корпоративно управление.(Съвременният формат). С., 2008, с. 18-38.

⁵ Вж. Конфликтът на интереси в бизнеса. Бизнес-етика. С., Център за икономическо развитие, 2003, с. 26.

⁶ Вж. Бяла книга за корпоративно управление в Югоизточна Европа. С., 2003, с. 31-39.

⁷ Вж. Георгиев, Ил. и Сп. Керемидчиев. Корпоративно управление на масово приватизираните предприятия в България. С., 1999. (Определени са отделните групи ЗЛ и техните интереси, изследвани са 80 холдинга от масовата приватизация и по скала от +1 до + 5 и от -1 до -5 са оценени тези интереси, подредени са по степен на задоволеност и са анализирани, установен е много сериозен дисбаланс и са разкрити основните причини); Данкова, П. Управление на интересите на заинтересуваните лица в публичните дружества в Република България (дис. изсл.), 2007. (Определени са отделните групи ЗЛ и техните приноси и интереси, съставен е модел за оценка, методика за изследване и анкетна карта; изследвани са 100 публични акционерни дружества и чрез анкетиране на членове на ръководствата на дружествата са оценени по 5-степенна скала: значимостта на приноса, реалният принос и удовлетвореност на интереса; разкрити са и са анализирани критичните точки). Тук са използвани идеи и решения от тези две изследвания, като са адаптирани към споделяната от автора философия за изграждане на методическия подход. А тази философия произтича от цялостното изследване в Георгиев, Ил. и Ил. Георгиева. Цит. съч.

съставят баланс на интересите на ЗЛ в КУ, поради което не се правят и анализи на равнището на задоволеност на интересите на отделните групи ЗЛ, респ. не се разкриват потенциалните противоречия и конфликти. Множество са причините за това, но основните са три:

Първо, ролята на ЗЛ е международно призната едва през 2004 г., когато в системата от принципи на ОИРС (1999) принципът *“роля на акционерите”* е заменен с принципа *“роля на заинтересуваните лица”*. Очевидно изминатият период не е достатъчен да бъде разработена и приложена общоприета технология и техники за балансиране на интересите. Още не са широко известни и добри световни практики в това отношение.

Второ, КР все още не са осъзнали, че *съвременната корпорация е социално отговорна институция*, а *КУ –механизъм за задоволяване на интересите на всички ЗЛ*. Те не са приели с дълбоко убеждение концепцията за *“изгода за заинтересуваните лица”* и все още се смятат за задължени да поставят акцента върху осигуряването на *“изгода за акционера”*. За това способства и силно концентрираната собственост, която дава възможност на едрите акционери да установят пълен контрол върху управлението.

Трето, в законодателството за търговските дружества не е изрично записано изискване за балансиране на интересите на ЗЛ в съответствие със съвременните принципи на КУ. Това не действа мотивиращо на КР да овладяват и ефективно да прилагат системата от механизми и методически подходи за балансиране на тези интереси.

Новото в това изследване е преди всичко във философията на самия подход на изграждане на технологията за балансиране на ЗЛ - приносите и интересите се ранжират, като се оценяват с коефициент на важност (приоритетност) от 1.0 до 0.1; определят се максималните и реалните приноси и интереси, като се оценяват по скала от 5 до 0.1, след което се претеглят със съответния коефициент на важност; определя се степента им на покритие, за да се оцени равнището на задоволеност на интересите, както и да се разкрият величината на неизползвания потенциал на отделните видове ресурси (приноси) и полето на евентуалните противоречия и тлеещите конфликти на интереси на отделните групи. Освен това се посочва възможността балансирането на интересите да се базира не само на анкетирането, но и на анализа и оценката на основните параметри и икономически резултати на дружеството.

Концептуален модел на методическия подход за балансиране на интересите

1. Обща концептуална схема на етапите и технологичните стъпки за балансиране

Балансирането на интересите на ЗЛ изисква да се ранжират и оценят техните приноси и интереси и да се поставят в съответния баланс, като се постигне приемливото им задоволяване във всяка група в рамките на общите

корпоративни блага. Технологията за балансиране преминава последователно през 6 етапа и 3 технологични стъпки, които са взаимно свързани и зависими (вж. фигурата).

Фигура



2. Съдържателна характеристика на технологичните стъпки в отделните етапи

● *I етап. Уточняване кръга на групите заинтересувани лица в КУ и определяне на техните основни приноси и интереси*

Стъпка 1. Уточняване кръга на групите. В пазарната икономика корпорациите функционират и се развиват, като имат имплицитни и експлицитни връзки с множество лица, които с вложенията от тях ресурси допринасят за успеха на компанията и очакват (заинтересувани са) да получат съответна изгода. В качеството си на осигурители на ресурси и преследващи реализацията на своите интереси, тези лица са в състояние да влияят върху КУ. Така всички свързани с корпорацията се наричат "заинтересувани лица".⁸ Тези лица, респ. групи от такива са: *акционери, мениджъри, персонал (специалисти и работници), доставчици, клиенти, кредитори, местна власт, държавна власт, екологични и други неправителствени организации.*

⁸ Бяла книга..., с. 31.

Стъпка 2. Определяне на основните приноси на отделните групи ЗЛ в КУ. Тези приноси са разписани във втория раздел.⁹

Стъпка 3. Определяне на основните интереси на отделните групи ЗЛ в КУ. Тези интереси са разписани във втория раздел.¹⁰

● *II етап. Оценка на приносите на заинтересуваните лица*

Стъпка 1. Определяне приоритета на приносите на ЗЛ според тяхната важност за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративните блага. Прието е тази оценка да се прави с коефициенти със значение от 1.00 до 0.1 при стъпка 0.19, а именно:

- Оценка от 1.00-0.81 се дава на приноси, които са с *решаваща важност* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 0.80-0.61 - на приноси, които са с *голяма важност* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 0.60-0.41 - на приноси, които са със *средна важност* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 0.40-0.21 - на приноси, които са със *слаба важност* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 0.20-0.01 се дава на приноси, които са с *ниска важност* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

Стъпка 2. Определяне (оценка) на *реалните приноси* на ЗЛ в КУ на дружеството. Приема се тази оценка да се прави по *скала със значение от 5 до 0.01 при стъпка от 0.99*, а именно:

- Оценка от 5.00-4.01 се дава на приноси, които са с *решаващо влияние* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 4.00-3.01 - на приноси, които са с *голямо влияние* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 3.00-2.01 - на приноси, които са със *средно влияние* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

- Оценка от 2.00-1.01 - на приноси, които са със *слабо влияние* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

⁹ Вж. по-подробно *Георгиев, Ил. и Ил. Георгиева*. Цит. съч., с. 132-138.

¹⁰ Пак там.

- Оценка от 1.00-0.01 - на приноси, които са с *много слабо влияние* за функционирането и развитието на дружеството и създаването на корпоративни блага.

Стъпка 3. Определяне на *среднопретегленото тегло на максималния принос* на отделните групи ЗЛ. Тази оценка се получава, като коефициентът на значимост на отделния принос се умножи с числото 5, което е максималната оценка за принос.

Стъпка 4. Определяне на *среднопретегленото тегло на реалния принос* на отделните групи ЗЛ. Тази оценка се получава, като коефициентът на значимост на отделния принос се умножи с оценката на реалния принос.

Стъпка 5. Определяне на *разликата* между среднопретеглените тегла на максималния и реалния принос. Тази оценка се получава, като от среднопретегленото тегло на максималния принос се извади среднопретегленото тегло на реалния принос.

Стъпка 6. Определяне на *средноаритметична сума на среднопретеглените тегла* на максималния и реалния принос на съответната група ЗЛ. Тя се получава, като *сумите на среднопретеглените тегла* съответно на максималния и реалния принос на съответната група ЗЛ се разделят на броя на редовете (броя на видовете сумирани приноси).

Стъпка 7. Определяне на *общата сума на среднопретеглените тегла* на максималния и реалния принос на всички групи ЗЛ. Тя се получава, като *се съберат* съответно *сумите на определените среднопретеглени тегла* съответно на максималния и реалния принос на всички групи ЗЛ и тези суми се разделят на броя на групите.

• *III етап. Оценка на интересите на заинтересуваните лица*

Стъпка 1. Определяне *приоритета на интересите* на ЗЛ според *тяхната важност за тези лица*. Приема се тази оценка да се прави също с *коефициенти със значение от 1.00 до 0.01 при стъпка 0.19*, а именно:

- Оценка от 1.00-0.81 се дава на интереси с *изключителна важност* за ЗЛ.

- Оценка от 0.80-0.61 - на интереси с *голяма важност* за ЗЛ.

- Оценка от 0.60-0.41 - на интереси със *средна важност* за ЗЛ.

- Оценка от 0.40-0.21 - на интереси със *слаба важност* за ЗЛ.

- Оценка от 0.20-0.01 - на интереси с *много слаба важност* за ЗЛ.

Стъпка 2. Определяне (оценка) на *реалната задоволеност на интересите* на дадената група ЗЛ. Приема се тази оценка да се прави по *скала със значения от 5 до 0.01 при стъпка от 0.99*, а именно:

- Оценка от 5.00-4.01 се дава на интереси, *много добре задоволяващи* ЗЛ.

- Оценка от 4.00-3.01 - на интереси, *добре задоволяващи* ЗЛ.

- Оценка от 3.00-2.01 - на интереси, *средно задоволяващи* ЗЛ.

- Оценка от 2.00-1.01 - на интереси, *незадоволяващи* ЗЛ.

Стъпка 3. Определяне на *среднопретегленото тегло на максималния интерес* на отделните групи ЗЛ. Тази оценка се получава, като коефициентът на значимост на отделния интерес се умножи с числото 5, което е максималната оценка за интерес на дадената група ЗЛ.

Стъпка 4. Определяне на *среднопретегленото тегло на реално задоволен интерес* на отделните групи ЗЛ. Тази оценка се получава, като коефициентът на значимост на отделния интерес се умножи с оценката на реално задоволен интерес.

Стъпка 5. Определяне на *разликата* между среднопретеглените тегла на максималния и реално задоволения интерес. Тази оценка се получава, като от среднопретеглените тегла на максималния интерес се извадят среднопретеглените тегла на реалния интерес.

Стъпка 6. Определяне на *средноаритметичната сума на среднопретеглените тегла на максималния и реално задоволения интерес* на съответната група ЗЛ. Тя се получава, като се сумират *среднопретеглените тегла* респ. на максималния и реално задоволения интерес на групата ЗЛ и се разделят на броя на редовете (броя на видовете сумирани приноси).

Стъпка 7. Определяне на *общата сума на среднопретеглените тегла на максималния и реално задоволения интерес на всички групи ЗЛ*. Тя се получава, като се съберат *определените средноаритметични суми на среднопретеглените точки* съответно на максималния и на реално задоволения интерес на тези групи и сумите се разделят на техния брой.

•IV етап. *Степен на покритие на приноси с интереси*

Стъпка1. Съпоставяне *сумата на средноаритметичната оценка на реалните приноси с тази на реално задоволените интереси* на отделните групи ЗЛ. Степента на покритие между *двете оценки* показва доколко *равнището на реално задоволените интереси* на дадената група ЗЛ *съответства на реално вложените от тях приноси* за развитието и функционирането на дружеството. Ако разликата е съществена - например по-голяма от 0.20, това показва, че интересите в групата не са добре балансирани и е необходимо да бъдат предприети съответните мерки.

Стъпка 2. Съпоставяне на *общата сума на средноаритметичните оценки на реалните приноси с тази на реално задоволените интереси* за всички групи ЗЛ. Степента на покритие между *двете оценки* показва доколко *равнището на реално задоволените интереси* на всички групи ЗЛ *съответства на реално вложените от тях приноси* за развитието и функционирането на дружеството. Ако интересите в отделните групи са справедливо балансирани, не би трябвало да има разлика между *оценките на реално задоволените интереси*. Ако тези две суми не се покриват, това означава, че *справедливостта е нарушена* и е необходимо да бъдат предприети съответните мерки.

● *V етап. Съпоставяне на максимален принос с реален принос*

Стъпка 1. Съпоставяне на сумата на средноаритметичната оценка на среднопретеглените тегла на максималния принос и тази на реалния принос за отделните групи ЗЛ. Такава съпоставка на двете суми показва величината на неизползания потенциал на приносите на отделните групи ЗЛ. А величината на неизползания потенциал на видовете приноси се разкрива от разликите между тяхната максимална и реална стойност. Това улеснява КР в неговите решения за пълното използване на ресурсите на дружеството.

Стъпка 2. Съпоставяне на общата сума на средноаритметичната оценка на среднопретеглените тегла на максималния принос и тази на реалния принос общо за ЗЛ. Това съпоставяне показва величината на неизползания потенциал на приносите на заинтересувани лица общо за дружеството.

● *VI етап. Съпоставяне на максимален с реално задоволен интерес*

Стъпка 1. Съпоставяне на общата сума на средноаритметичната оценка на среднопретеглените тегла на максималния интерес и тази на реално задоволения интерес. Съпоставката двете суми показва наличието на потенциални противоречия и тлеещи конфликти на интереси в отделните групи ЗЛ. А отделните точки на противоречията и възможните конфликти се разкриват от разликите съответно между оценките за максималните и реалните интереси. Това са индикации към КР за предприемане на съответните мерки за своевременно им предотвратяване.

Стъпка 2. Съпоставяне на общата сума на средноаритметичната оценка на среднопретеглените тегла на максималния интерес и тази на реално задоволения интерес общо за ЗЛ. Това съпоставяне разкрива наличието на потенциални противоречия и възможни тлеещи конфликти на интереси между заинтересувани лица в дружеството.

Заклучителната част на методическия подход е анализът на резултатите от балансирането и формулирането на съответните изводи и препоръки относно ефективното използване на ресурсите на дружеството, предприемането на необходимите мерки за предотвратяване на потенциалните противоречия и конфликти на интереси на ЗЛ и приложението на ефикасни техники и политики за балансиране.

**Приложение на методическия подход (технологията)
за балансиране на интересите на заинтересуваните лица**

Разработеният методически подход (технология) за балансиране на интересите на ЗЛ е апробиран в 42 публични акционерни дружества в България чрез проведени анкетни проучвания в периода 2007 - 2010 г.¹¹ От

¹¹ Проучванията са осъществени с помощта на студенти от УНСС и Техническият университет-София, обучавани от нас по магистърски програми.

проучените публични акционерни дружества е избрано най-типичното - това, което притежава типичните характеристики на голямата част от публичните акционерни дружества в страната и същевременно има необходимите параметри за убедителна илюстрация на подхода.

1. Представяне на публичното акционерно дружество

Избраното дружество е регистрирано като публично през 1999 г. със седалище в гр.София и основен капитал 20 млн. лв. През същата година дружеството регистрира своите акции на Българската фондова борса. През 2009 г. капиталът му вече е в размер на 40 млн. лв., т.е. увеличен е двойно в резултат от три нови емисии на акции. Разпределен е в 40 млн. броя поименни, безналични акции от един клас с право на глас, всяка с номинал от 1 лв. Всички акции осигуряват еднакви права на своите притежатели.

Структурата на капитала на дружеството свидетелства за ясно изразена *концентрирана собственост*: основен акционер е юридическо лице, което притежава 68% от акциите; друго юридическо лице притежава 7% от тях, а останалите 25% се разпределят между 2497 юридически и физически лица, които представляват общността на дребните акционери. Увеличението на акциите чрез нова емисия значително повишава обема на търгуването им на фондовата борса, което осигурява на акционерите сравнително висока ликвидност на притежаваните от тях акции. Не е променен дялът на едрите акционери, но е нараснал броят на дребните акционери и е променен техният състав.

Системата на управление на дружеството е *двустепенна* - *състои се от надзорен съвет от трима членове и управителен съвет от петима членове. От тях трима са независими; има един изпълнителен директор.* Всички те са с *висше образование* – икономическо или инженерно, и с опит в областта на *управлението и финансите*. Освен това са сравнително *добре заплатени*. Акционери на дружеството са председателят на надзорния съвет (0.21%) и член на НС (0.02%)

Дружеството има разработени: *програма за добро корпоративно управление, кодекс за корпоративно управление, кодекс за етично поведение и правилник за работата на управителния съвет.* Обявените от него *основни ценности* на дружеството са: *доверие; новаторство и развитие; екология и безопасност.* В съответствие със ЗППЦК дружеството разкрива информация в определените срокове и общоприетите форми и стандарти. То има изградена и добре функционираща система за качествена, своевременна и достъпна информация.

Дружеството има отпуснат кредит от две банки в размер съответно на 5800 хил. лв. и 4700 хил. EUR, които редовно обслужва.

Главната част от продукцията на дружеството се реализира чрез износ в други страни, като непрекъснато нараства обемът на износа. Основните икономически параметри на дружеството са следните:

Показатели	Мярка	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.
1. Основен капитал	хил. лв.	20 000	20 000	35000	40 000
2. Приходи от продажби	хил. лв.	80 340	102 800	164 370	115 250
3. Нетна печалба	хил. лв.	7 600	18 800	25 500	15 600
а) за инвестиции	хил. лв.	7 600	15320	25 500	15 600
б) за дивиденди	хил. лв.	0.0	3480	0.0	0.0
4. Пазарна стойност на 1 акция	лв.	11.20	23.00	12.00	5.60
5. Дивиденди за 1 акция	лв.	0.0	0.17	0.0	0.0

Изследваното дружество е проспериращо и бързо се възстановява от икономическата криза.

2. Баланс на интересите на заинтересуваните лица

2.1. Баланс на интересите на едрите акционери

Те заемат възлово място в системата от ЗЛ. Делът им в капитала е 75%, което им осигурява пълен контрол върху управлението. Лоялни са на дружеството и съдействат за изграждането на добър имидж. Участват в надзорния съвет и имат представител в управителния съвет. Заинтересувани са от дългосрочното и устойчивото му развитие, поради което разпределят нетната печалба преди всичко за реинвестиции и много малко за дивиденди (0.17 лв./акция за 2007 г.). Допълнителни инвестиции са осигурявани чрез няколко нови емисии на акции, от които закупуват 68% и запазват своя дял в капитала на дружеството. Всичко това е довело до съществен растеж на пазарната стойност на акциите. Изградената информационна система им предоставя актуална и качествена информация. Централният депозитар е осигурил сигурна защита на техните акции, което е изключително важно за запазване на собствеността.

Оценките за приносите и интересите са дадени на табл. 1-А и Б. Очевидно мажоритарните собственици са използвали пълния контрол върху управлението на дружеството, за да осигурят по-голяма степен на реална задоволеност на техните интереси, отколкото са реалните им приноси (табл. 1-В).

Таблица 1

Баланс на интересите на едрите акционери

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 x к. 5)	Реален принос (к. 3 x к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
1.1	Капитал (паричен ресурс)	0.95	4.50	4.75	4.28	0.48
1.2	Участие в борда	0.70	4.00	3.50	2.80	0.70
1.3	Контрол върху управлението	0.80	5.00	4.00	4.00	0.00
1.4	Участие в решенията на ОСА	0.75	5.00	3.75	3.75	0.00
1.5	Лоялност към корпорацията	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.10	3.87	0.24

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Среднопотеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
1.1	Сигурна регистрация на акциите	0.95	5.00	4.75	4.75	0.00
1.2	Дивидент от печалбата	0.60	3.50	3.00	2.10	0.90
1.3	Повишаване стойността на акциите	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
1.4	Участие в борда	0.75	5.00	3.75	3.75	0.00
1.5	Контрол върху управлението	0.95	5.00	4.75	4.75	0.00
1.6	Актуална и качествена информация	0.85	5.00	4.25	4.25	0.00
1.7	Свободна продажба на акциите	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
1.8	Участие в нова емисия	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
<i>Сума на средноаритметична оценка на интересите</i>				4.25	4.08	0.17

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.10	3.87	0.24
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.25	4.08	0.17
<i>Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)</i>		-0.15	-0.22	0.07

2.2. Баланс на интересите на дребните акционери

Числеността на дребните акционери е голяма (2497), но техният дял в капитала е само 25%, което силно намалява възможностите им за контрол върху управлението. Същественото движение на акциите на фондовата борса свидетелства, че част от тях не са лоялни на дружеството. Те не участват в неговите управителни органи. В повечето случаи голяма част от дребните акционери не упражняват правото си на глас в ОСА, нямат сдружения и институционални инвеститори, които да ги представляват. Те се интересуват изцяло от краткосрочната доходност, поради което не проявяват склонност към капитализиране на печалбата. Дивиденди са получили само за една година. В тяхна изгода е същественият растеж на пазарната стойност на акциите. Защитата на акциите им е осигурена от Централния депозитар. Имат достъп до информацията на дружеството, но малка част от тях се интересува от неговото състояние и развитие. Тук дребните акционери са типичният "пътник без билет" - нямат нито възможност, нито мотивация да участват в управлението на дружеството и смятат, че това е грижа на едрите акционери.

Оценките за приносите и интересите са дадени на табл. 2-А и Б. Приносите им не са големи, но интересите им са значително ошетени (табл. 2-В).

Таблица 2

Баланс на интересите на дребните акционери

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопретеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 х к. 5)	Реален принос (к. 3х к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
2.1	Капитал (паричен ресурс)	0.85	4.50	4.25	3.83	0.43
2.2	Участие в борда	0.40	0.00	2.00	0.00	2.00
2.3	Контрол върху управлението	0.80	3.00	4.00	2.40	1.60
2.4	Участие в решенията на ОСА	0.80	3.50	4.00	2.80	1.20
2.5	Лоялност към корпорацията	0.90	4.00	4.50	3.60	0.90
<i>Сума на средноаритметична оценка на приносите</i>				3.75	2.53	1.23

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Средно претеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално. задов. интерес	Разлика (к. 5-к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
2.1	Сигурна регистрация на акциите	0.85	4.50	4.25	3.83	0.43
2.2	Дивидент от печалбата	0.85	2.50	4.25	2.13	2.13
2.3	Повишаване стойността на акциите	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
2.4	Участие в борда	0.50	0.00	2.50	0.00	2.50
2.5	Контрол върху управлението	0.65	0.00	3.25	0.00	3.25
2.6	Актуална и качествена информация	0.80	4.00	4.00	3.20	0.80
2.7	Свободна продажба на акциите	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
2.8	Участие в нова емисия	0.55	4.00	2.75	2.20	0.55
<i>Сума на средноаритметична оценка на интересите</i>				3.63	2.32	1.31

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс.интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	3.75	2.53	1.23
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	3.63	2.32	1.31
<i>Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)</i>		<i>0.13</i>	<i>0.21</i>	<i>-0.08</i>

2.3. Баланс на интересите на мениджърите

Мениджърската група е уникална заинтересувана страна – тя е мост между акционерите и останалите ЗЛ, заема ключово място в управлението на дружеството, стои в центъра на системата от договорни отношения между всички страни и влиза в договорни отношения с тях. От тази група зависи извънредно много как ще бъде инвестиран и използван корпоративният капитал, какви ще са печалбата и дивидентите, как ще се балансира интересите на ЗЛ. Характерно за нея са очакванията за високи доходи, власт, престиж и стабилност. От тях се изисква висок професионализъм и лоялност към дружеството.

В изследваното дружество едрите акционери участват в надзорния съвет и имат свои представител и в управителния съвет. Всички членове на КР притежават управленска финансова подготовка и професионален опит. Лоялни са към едрите акционери. Възнаграждението им (заплати и бонуси) е сравнително високо за бранша. Ръководеното от тях дружество бързо се разширява, развива и просперира. Произвежданата продукция е конкурентоспособна не само на вътрешния, но и на външния пазар. Пазарната стойност на акциите на дружество се повишава и те се котира добре на българската фондова борса. Дружеството бързо излиза от икономическата криза, която силно го засегна поради естеството на неговата дейност.

Оценките на приносите и интересите са дадени на - табл. 3-А и Б. Приносите им са по-големи от равнището на задоволеност на техните интереси (табл. 3-В). Това е естествено за дружество с концентрирана собственост - властта и силата са в ръцете на мажоритарните собственици.

Таблица 3

Баланс на интересите на мениджърите

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 х к. 5)	Реален принос (к. 3 х к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
3.1	Управленски знания, умения и опит	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
3.2	Време	0.85	4.40	4.25	3.74	0.51
3.3	Труд	0.82	4.50	4.10	3.69	0.41
3.4	Лоялност към корпорацията	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
3.5	Предприемчивост	0.85	4.80	4.25	4.08	0.17
3.6	Пестеливост	0.85	4.70	4.25	4.00	0.26
3.7	Комунитативност	0.80	4.60	4.00	3.68	0.32
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.26	3.96	0.30

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗП	Оценка на реално задов. интерес	Среднопотеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5-к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
3.1	Високо заплащане	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
3.2	Власт	0.85	4.00	4.25	3.40	0.85
3.3	Престиж	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
3.4	Честно и справедливо отношение	0.80	4.20	4.00	3.36	0.64
Сума на средноаритметична оценка на интересите				4.19	3.60	0.59

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5-к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.26	3.96	0.30
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.19	3.60	0.59
Разлика между приноси и интереси (р. 1-р. 2)		0.08	0.36	-0.28

2.4. Баланс на интересите на персонала

Ако акционерите влагат паричен капитал, то персоналът влага човешки капитал. И единият, и другият са необходими и незаменими фактори за функционирането и развитието на дружеството, за ефективната му дейност. В съвременните условия специфичните знания и умения са много важни за придобиване на корпоративно предимство,¹² но също и лоялността на персонала към дружеството. Той съзнава своята значимост и има съответните очаквания - преди всичко за заплащане, което да съответства на вложения от него ресурс, както и за сигурност на работното място, безопасни за здравето условия на труд и честно отношение, без дискриминация. Същевременно за персонала е важно да има условия за повишаване на неговата квалификация. Мотивиращ фактор за специалистите е израстването в служебната йерархия.

В изследваното дружество персоналът притежава необходимите специфични знания и умения. Той е коректен при влягане на нужните за производството време и труд. Заплащането му е на средното за бранша равнище. Няма съкратени и уволнени работници. Самото естество на технологията предполага сравнително по-неблагоприятни условия на работа, което предизвиква известно текучество. Отношението на мениджърския екип от всички равнища към персонала е честно и няма прояви на дискриминация. Осигурени са всички необходими условия за растеж в йерархията.

Оценките на приносите и интересите на персонала са дадени на табл. 4-А и Б. Приносите на персонала са по-големи от равнището на задоволеност на техните интереси (табл. 4-В). Това е естествен резултат главно от по-голямото предлагане в сравнение с търсенето на работна ръка на трудовия пазар.

Таблица 4

Баланс на интересите на персонала

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 x к. 5)	Реален принос (к. 3 x к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
4.1	Специфични знания и умения	0.80	4.00	4.00	3.20	0.80
4.2	Време	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
4.3	Труд	0.95	4.50	4.75	4.28	0.48
4.4	Лоялност към корпорацията	0.75	4.00	3.75	3.00	0.75
4.5	Лоялност към професията	0.72	4.00	3.60	2.88	0.72
4.6	Екипност	0.70	4.30	3.50	3.01	0.49
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.02	3.40	0.61

¹² Дракър, П. Мениджмънт, задачи, отговорност, практика. С., 2003.

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Среднопотеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5-к.)
1	2	3	4	5	6	7
4.1	Справедливо заплащане	0.85	4.00	4.25	3.40	0.85
4.2	Сигурност на работното място	0.80	4.20	4.00	3.36	0.64
4.3	Безопасни и неувреждащи здравето условия на труд	0.75	4.00	3.75	3.00	0.75
4.4	Честно отношение, без дискриминация	0.75	4.30	3.75	3.23	0.53
4.5	Възможности за повишаване на квалификацията	0.70	4.10	3.50	2.87	0.63
4.6	Възможности за растеж	0.65	4.00	3.25	2.60	0.65
<i>Сума на средноаритметична оценка на интересите</i>				<i>3.75</i>	<i>3.08</i>	<i>0.67</i>

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5-к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.02	3.40	0.61
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	3.75	3.08	0.67
<i>Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)</i>		<i>0.27</i>	<i>0.33</i>	<i>-0.06</i>

2.5. Баланс на интересите на доставчиците

Доставчиците са на входа на дружеството и без ресурсите, които осигуряват, е невъзможно неговото функциониране и развитие. Естествено е то да има определени изисквания към качеството и цената на ресурсите и сročността на доставките. Коректността на дружеството е от съществено значение за доставчика, тъй като много често тяхното съществуване и развитие зависи от нейното "бизнес-здраве". Разбира се, коректните бизнес-отношения трябва да бъдат взаимни. Доставчикът очаква справедлива пазарна стойност и навременни плащания за ресурсите, които доставя, както и стабилни дългосрочни договори за доставка, за да може да гради правилно своите политики и стратегии за развитие.

В изследваното дружество няма проблеми по отношение качеството, цената и сročността на доставяните суровини и материали. Доставчиците разполагат с дългосрочни договори, но поради отсрочени плащания те имат съществени вземания.

Оценките на приносите и интересите на доставчиците са дадени на табл. 5-А и Б. Приносите на доставчиците за развитието на дружеството са

Методически подход за балансиране на интересите в корпоративното управление

по-големи от равнището на задоволеност на техните интереси (табл. 5-В). Това е естествен резултат главно от взаимната задължияност на българските дружества при днешните условия.

Таблица 5

Баланс на интересите на доставчиците

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 x 5)	Реален принос (к. 3 x к. 4)	Разлика (к. 5-к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
5.1	Осигуряване на необх. ресурси	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
5.2	Конкурентно качество и цени	0.90	4.60	4.50	4.14	0.36
5.3	Срочност на доставката	0.85	4.30	4.25	3.66	0.60
5.4	Коректни бизнес отношения	0.82	4.00	4.10	3.28	0.82
<i>Сума на средноаритметична оценка на приносите</i>				4.21	3.67	0.54

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗП	Оценка на реално задов. интерес	Среднопотеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
5.1	Справедлива пазарна себестойност на ресурсите	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
5.2	Стабилност на дългосрочните договори	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
5.3	Навременни плащания на доставките	0.85	3.50	4.25	2.98	1.28
5.4	Коректни бизнес-отношения	0.82	3.50	4.10	2.87	1.23
<i>Сума на средноаритметична оценка на интересите</i>				4.21	3.37	0.84

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.21	3.67	0.54
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.21	3.37	0.84
<i>Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)</i>		0.00	0.30	-0.30

2.6. Баланс на интересите на клиентите

Клиентите са на изхода на дружеството и без приходите, които те му осигуряват, то не би могло да оцелее и да се развива. Именно поради това Питър Дракър подчертава, че целта на бизнеса е една: "да създава потребители".¹³ Тяхната лоялност към корпоративната марка е от много голямо значение за успешната дейност на дружеството. Но за да се поддържа тази лоялност, е необходимо и то да постави във фокуса на своя бизнес непрекъснато повишаващите се очаквания на клиентите за конкурентно качество, цена и безопасност на продуктите, услугите, честна реклама, цивилизовано обслужване и отношения, сигурна гаранция и следпродажбено сервизно обслужване. В изследваното дружество качеството на продукцията е под средното световно равнище, но и със сравнително много по-ниска цена, поради което неговата продукция е търсена. Има гаранционни срокове и осигурен сервиз.

Оценките на приносите и интересите на клиентите са дадени на табл. 6-А и Б). Интересите им са сравнително добре задоволени (табл. 6-В).

Таблица 6

Баланс на интересите на клиентите

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 x к. 5)	Реален принос (к. 3 x к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
6.1	Приходи за корпорацията	0.95	4.50	4.75	4.28	0.48
6.2	Лоялност към корпоративната марка	0.75	4.00	3.75	3.00	0.75
6.3	Коректни бизнес-отношения	0.82	4.30	4.10	3.53	0.57
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.20	3.60	0.60

¹³ Дракър, П. Посткапиталистическо общество. С.: Лик, 2000.

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Среднопретеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
6.1	Конкурентно качество	0.80	4.20	4.00	3.36	0.64
6.2	Справедлива пазарна стойност	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
6.3	Безопасни продукти и услуги	0.80	4.00	4.00	3.20	0.80
6.4	Цивилизовано обслужване	0.85	4.30	4.25	3.66	0.60
6.5	Честна, не подвеждаща реклама	0.78	4.00	3.90	3.12	0.78
6.6	Сигурна гаранция и сервизно обслужване	0.85	4.40	4.25	3.74	0.51
Сума на средноаритметична оценка на интересите				4.15	3.52	0.63

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопретеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.20	3.60	0.60
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.15	3.52	0.63
Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)		0.05	0.08	-0.03

2.7. Баланс на интересите на кредиторите

Устойчивото икономическо развитие на всяко дружество зависи от оптималното съотношение между собствения и заемния капитал. Но за да се постигне такова съотношение, са необходими както собствени средства, така и кредитен паричен ресурс. Той се осигурява само когато съответната банка е сигурна, че дружеството ще бъде в състояние редовно да обслужва кредита. Коректните бизнес-отношения са много важни и за двете страни. Изследваното дружество се ползва с добър имидж пред банките. То ползва значителен кредитен ресурс. Покрива редовно своите задължения.

Оценките за приносите и интересите на кредиторите са дадени на (табл. 7-А и Б). В случая интересите им са напълно задоволени (табл. 7-В).

Таблица 7

Баланс на интересите на кредиторите

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3 х к. 5)	Реален принос (к. 3 х к. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
7.1	Кредитен паричен ресурс	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
7.2	Коректни бизнес-отношения	0.85	5.00	4.25	4.25	0.00
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.38	4.38	0.00

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Среднопотеглено тегло		
				Макс. интерес	Реал. задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
7.1	Редовно обслужване на кредита	0.90	5.00	4.50	4.50	0.00
7.2	Коректни бизнес-отношения	0.85	5.00	4.25	4.25	0.00
Сума на средноаритметична оценка на интересите				4.38	4.38	0.00

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопотеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.38	4.38	0.00
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.38	4.38	0.00
Разлика между приноси и интереси (р. 1-р. 2)		0.00	0.00	0.00

2.8. Баланс на интересите на държавната и местната власт (обществото)

Държавната и местната власт са представители на обществото във взаимоотношенията му с бизнеса. Те създават законите и правилата, които осигуряват благоприятна бизнес-среда. Тяхно задължение е да осигуряват развита инфраструктура, образовани и квалифицирани трудови ресурси, както и да се отзовава на исканията за производствени и търговски площи. Те имат и своите очаквания. Силно са заинтересувани от трайната икономическа жизнеспособност на дружествата, тъй като от това зависи много *“социалното и икономическото здраве на обществото”*. Следят дружествата коректно да спазват установените от тях *“правила на играта”*. Поради това държавата и местните органи държат да имат информация за състоянието и развитието на публичните акционерни дружества.

Оценките за приносите и интересите на държавната и местната власт са дадени на табл. 8–А и Б. Интересите превишават значително приносите (табл. 8-В). Това е логично следствие от абдикирането на властта от някои нейни функции по отношение на бизнеса.

Таблица 8

Баланс на интересите на държавната и местната власт

А. Оценка на приносите

№	Видове приноси	Коеф. на важност за дружеството	Оценка на реален принос	Среднопотеглено тегло		
				Макс. принос (к. 3х5)	Реален принос (к. 3хк. 4)	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
8.1	Благоприятна бизнес-среда	0.95	4.20	4.75	3.99	0.76
8.2	Развита инфраструктура	0.90	4.00	4.50	3.60	0.90
8.3	Образовани и квалифицирани кадри	0.80	3.50	4.00	2.80	1.20
8.4	Производствени и търговски площи	0.70	4.10	3.50	2.87	0.63
Сума на средноаритметична оценка на приносите				4.19	3.32	0.87

Б. Оценка на интересите

№	Видове интереси	Коеф. на важност за ЗЛ	Оценка на реално задов. интерес	Среднопретеглено тегло		
				Макс. интерес	Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	3	4	5	6	7
8.1	Иконом. жизнеспособност на дружеството	0.90	4.50	4.50	4.05	0.45
8.2	Данъци и такси	0.85	5.00	4.25	4.25	0.00
8.3	Сигурни доходи на заетите	0.80	4.40	4.00	3.52	0.48
8.4	Създаване на нови работни места	0.80	4.30	4.00	3.44	0.56
8.5	Безопасни и неувреждащи здравето условия на труд	0.80	4.00	4.00	3.20	0.80
8.6	Опазване на околната среда	0.85	4.10	4.25	3.49	0.77
8.7	Актуална информация за състоянието на корпорацията	0.80	4.50	4.00	3.60	0.40
Сума на средноаритметична оценка на интересите				4.14	3.65	0.49

В. Степен на покритие на приноси с интереси

№	Показатели	Среднопретеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите	4.19	3.32	0.87
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите	4.14	3.65	0.49
Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)		0.04	-0.33	0.38

2.9. Баланс общо за заинтересуваните лица

Този баланс отразява сумите на средноаритметичните оценки на приносите и интересите, разделени съответно на 8 (табл. 9). Очевидно общо за дружеството приносите и интересите са балансирани.

Таблица 9

Баланс общо за заинтересуваните лица

№	Показатели	Среднопретеглено тегло		
		Макс. принос Макс. интерес	Реален принос Реално задов. интерес	Разлика (к. 5 - к. 6)
1	2	5	6	7
1	Сума на средноаритметична оценка на приносите (от 1В до 8В : 8)	4.14	3.59	0.55
2	Сума на средноаритметична оценка на интересите (от 1В до 8В : 8)	4.09	3.50	0.59
Разлика между приноси и интереси (р.1-р.2)		0.05	0.09	-0.04

Основните изводи и препоръки, които произтичат от приложението на методическия подход, са следните.

- В баланса общо за дружеството се наблюдава сравнително добро равновесие между приноси и интереси, но общата сума на средноаритметичната оценка съдържа съществени отклонения в плюс и минус на сумите при отделните групи ЗЛ.

- Силно концентрираната собственост е осигурила на едрите акционери пълен контрол върху управлението на дружеството и те са подчинили неговото развитие на собствените си цели и интереси.

- КР не е приело с дълбоко убеждение концепцията за *“изгода за заинтересуваните лица”*, няма разработени политики затова и не е овладяло техниките за балансиране на интересите на тези лица, поради което то работи главно за *“изгода на едрите акционери”*.

- Допусната е съществена разлика между реалните приноси и реално задоволените интереси, както и между максималните и реално задоволените интереси при голяма част от групите заинтересувани лица, т.е съществува *широко поле на потенциални противоречия и множество точки на тлеещи конфликти на интереси.*

- Налице е много голяма разлика между максимални и реални приноси при почти всички групи заинтересувани лица, т.е. при всяка от тях има неизползван потенциал на ресурси.

Очевидна е необходимостта КР да приеме с дълбоко убеждение концепцията за *“изгода за заинтересуваните лица”* и да разработи политики, да овладее и ефикасно да прилага съвременните техники за балансиране на интересите, разкриване на потенциалните противоречия и преодоляване на конфликтите на интереси, както и за ефективно използване на ресурсния потенциал.

Направените изводи и препоръки за изследваното дружество до голяма степен се покриват с тези, произтичащи от анализа на баланса на заинтересуваните лица на изследваните 42 акционерни дружества. Без съмнение те важат повече или по-малко и за останалите публични акционерни дружества.

8.XI.2010 г.