

*Мр Предраг Дедејић,
адвокат, правни саветник,
Економски биро – Конекто, Београд*

Стандарди корпоративног управљања: усклађивање са моделом ОЕСД-а¹⁾

Рад анализира савремене моделе корпоративног управљања (правно – финансијски стандарди), области која све више заокупља пажњу стручњака, у земљама развијеног тржишног привређивања. Намера нам је била да скренемо пажњу домаће јавности, на значај и ширину поменутог феномена и у складу са релативним просјором, презентирамо пар значајних аспеката. Уколико се сложимо да је управљање корпорацијом директно повезано са тржишном судбином мноштва интересно повезаних субјеката, па и са судбином чланова друштва (запослености, раси друштвеног бојасиства,...), јасно је од каквог су значаја адекватна решења, посебно у ситуацији када нисмо задовољни стањем у нашем правном, институционалном и пословном амбијенту.

Корпоративно управљање и његов значај

Чувајући се опасности коју са собом носи свако дефинисање, искористићемо могућност да излагање отпочнемо преузетом дефиницијом корпоративног управљања (енгл. цорпорате гвернанце) која долази из ауторитативног извора (The Cadbury Committee - U.K.) и чини нам се довољном за потребе овог рада.

1. Овај рад представља део научних истраживања у оквиру одобрене докторске дисертације: "Правно-финансијски стандарди управљања у предузећима", Београд: Правни факултет – Универзитет у Београду.

Управљање корпорацијом је систем помоћу којег се корпорација усмерава и контролише, а водећу улогу и целокупну одговорност за управљање корпорацијом преузима управа корпорације.

При томе су односи регулисани и усмеравани прописима, како релевантним законским, тако и аутономним, али и све више читавим низом различитих друштвених захтева. Суштина система је, барем у теоријском смислу, једноставна. Са стоји се у механизму којим се обезбеђује максимизација одговорности управе према инвеститорима корпорације, при чему су права и дужности прецизно дефинисане и подељене како између њих тако и у односу на друге интересно повезане субјекте унутар предузећа и изван њега.

Нигде није тако јасно изражен директан утицај квалитета управљања на резултат пословања, као код акционарског друштва са јавним уписом капитала. Разлог за то лежи у суштинском обележју овог друштва да је функција власништва потпуно одвојена од функције управљања. Наш закон о предузећима такође прихвата став да је кључни проблем свих модерних решења корпоративног управљања у ефикасном разграничењу власничких функција и функција управе предузећа, при чему се може констатовати да би конкретна решења требало у одређеној мери унапредити. Посебно је питање у којој је мери отворен тај, за нас нов простор привлачења и концентрације капитала путем финансијских тржишта.

OECD Стандарди корпоративног управљања

Процес глобализације који је главно обележје савремених међународних односа захватио је и област корпоративног управљања. Међународна стандардизација у сфери обрачунских система (IFAC, IASC), комерцијалне независне ревизије (IFAC, EU), банкарства (BIS, EU, IBRD), светске трговине (WTO), берзанског трговања хартијама од вредности (IOSCO), неки су од примера да смо ушли у нову еру пословања. У том процесу свакако једну од кључних улога управо ће имати стандарди OECD-а и Светске банке у сфери правно-финансијског управљања корпорацијом.

Између инвеститора и предузећа којима је потребан екстерни капитал (препознајемо наша предузећа у тој потреби) мора се успоставити комуникација модерним финансијским језиком и јасним правилима игре. То од предузећа захтева познавање најсавременијих теоријских и практичних концепата техника управљања. Од окружења се захтева чврсто заснован, у пракси проверен, концепт тржишног вредновања и тачне оцене вредности предузећа.

OECD Стандарди корпоративног управљања представљају покушај, да се понуде одређена оквирна решења која имају за циљ унапређење релевантне правне регулативе, етичких принципа и институционалног оквира, како у земљама чланицама OECD-а, тако и у свим другим које развијају тржишну привреду. Ови Стандарди се преваходно тичу акционарског друштва са јавним уписом акција, али је сигурно да своју примену могу наћи у свим облицима предузећа. Крајњи резултат је успостављање поверења између предузећа и инвеститора, смањење трошкова капитала и дугорочно и стабилно финансирање. Стандарде би требало

узети у обзир приликом креације сопственог модела који уважава специфичности националног карактера. *ОЕЦД Стандарди корпоративног управљања* обухватају следеће области:

- Права акционара
- Једнакост акционара
- Правни положај запослених и поверилаца
- Транспарентност исказа релевантних пословних информација
- Одговорност управе

Свака од ових области је изузетно значајна у систему доброг корпоративног управљања и представља тему за себе.

(I) Права акционара

Правни оквир управљања корпорацијом требало би да иштрижи права акционара

Правна заштита акционара тиче се читавог спектра активности које су од значаја за остварење улоге акционара и заштиту његовог интереса. У основна права акционара спадало би право на регистрацију власништва над акцијама, располагање акцијама, релевантно и благовремено информисање о пословању предузећа, учешће у раду и право гласа на скупштини акционара, одлучивање о избору чланова управе и право на удео у профиту предузећа. Наш Закон о предузећима (за разлику од ранијих решења која су проблем препуштале оснивачком уговору и статуту), питање права и обавеза акционара решава својим одредбама (императивним и супсидијарним) што је веома значајно са аспекта заштите инвеститора. Уз констатацију да закон прати решења савременог компанијског права земаља ЕУ, чиме је већ у значајној мери обављене хармонизација, има одређених конкретних решења која би требало да претрпе измене. Поменућемо на овом месту либералан приступ судској заштити права на информисање појединачног акционара и одсуство механизма заштите (осим у домену пословне тајне) од евентуалних злоупотреба права на информисање.²⁾

(II) Једнак правни положај акционара

Правни оквир управљања корпорацијом требало би да обезбеди једнак правни положај свих акционара, укључујући мањинске иностране акционаре. Свим акционарима би требало обезбедити ефикасан механизам заштите од повреде права која им припадају.

Сви акционари исте класе требало би да имају исти правни положај. Овај универзални принцип који се састоји у обавези да се сви акционари у сваком моменту морају третирати на исти начин по питању њихових права и обавеза. Принцип је могуће нарушити само када је то у интересу (процењује се по објективним мерилима) акционарског друштва, а при том је неопходно и примерено.

2. Васиљевић М. (1999). *Привредна друштва-домаће и уједно право*. Београд: Удружење правника у привреди, стр. 292-93.

Наш Закон о предузећима пружа правни основ да акционари исте класе имају иста гласачка права и да свака промена гласачких права буде предмет изјашњавања акционара. Посебну заштиту равноправности акционара чине прописи у домену заштите поверљивих информација (енгл. insider trading), при чему је код нас ово питање уређено аутономно (правилима берзе и статутом)³⁾ и у обавези чланова управе и менаџера да открију било какав материјални интерес у пословним трансакцијама или догађајима који се тичу предузећа.

(III) Правни положај лица повезаних материјалним интересом са предузећем

Правни оквир управљања корпорацијом требало би да укључи заштити свих лица са материјалним интересом у предузећу и подстиакне активну сарадњу између њих лица

Ефикасан облик управљања требало би да обезбеди поштовање свих законом и другим прописима предвиђених права запослених и других лица интересно повезаних са друштвом (повериоци) и омогући ефикасно отклањање последица повреда тог права. Њихово учешће у поступку управљања је решење које предвиђају модерна законодавства. Наш закон о предузећима преузима достигнуте стандарде партиципације радника у управљању (или саодлучивање) предвиђајући својим одредбама учешће запослених на императивној или диспозитивној основи у зависности од структуре предузећа⁴⁾.

У домену заштите поверилаца од посебног је значаја правило да се статусне промене друштва не могу спроводити на штету поверилаца. Правни акти предузећа би требало да обавезују управу предузећа да размотри њихове предлоге приликом доношења пословних одлука. У појединим ситуацијама, на пример у поступку стечаја (енгл. insolvency), када је пословање предузећа угрожено, па самим тим прети да оштети интерес поверилаца, од значаја је повериоцима омогућити учешће у процесу управљања предузећем.

Да би могли да се, у складу са својим правима и обавезама, успешно укључе у процес управљања предузећем и аргументовано излажу своје мишљење у процесу доношења одлука, запосленима и другим интересно повезаним лицима је неопходно обезбедити приступ тачним, благовременим и конзистентним подацима.

(IV) Транспарентност исказа пословних резултата предузећа

Правни оквир управљања корпорацијом требало би да обезбеди да се благовремено и ишчно презентују искази који се тичу свих имовинских промена које се тичу друштва, укључујући финансијско стање, власништво и управљање предузећем

3. Арсић.

4. Више о томе Николић А. (1996). *Коментар закона о основама радних односа*. Београд: Пословно Економски Биро.

Да би своју управљачку структуру учинило ефикасном, друштво мора да обрати пажњу на квалитет обраде података које ће користити различити субјекти као полазну тачку у креацији својих пословних активности. Компаније у земљама тржишне привреде су спремне да понуде широк спектар, не само оних информација које су по релевантним законским прописима обавезне да искажу, већ и знатно шири дијапазон података и са чешћом динамиком исказивања (већина законских прописа захтева од предузећа да искаже резултате свог пословања једном годишње), чиме код инвеститора постижу већи степен поверења у тачност и ажурност извештаја. Информације би требало припремити, исказивати и контролисати у складу са високим стандардима рачуноводства, финансијског и нефинансијског исказивања и ревизије (независна, екстерна ревизија). У циљу јачања механизма одговорности и наш Закон о предузећима уводи, између осталих и установе професионалне независне екстерне ревизије и ревизора.

Шира друштвена заједница је такође заинтересована за пословну политику предузећа и њено спровођење, тако да је потребно испунити одређене захтеве који се односе на заштиту животне средине, поштовања одабраних етичких принципа и задовољења одређених социјалних интереса на дуг рок.

Сматрамо да је веома важно да се синтетизацијом објективизираних економских критеријума дође до глобалног критеријума за утврђивање бонитета предузећа. Тада ће бити могуће међусобно поређење резултата пословања појединих предузећа, њихове финансијске снаге и других релевантних чинилаца.

(V) Одговорност управе предузећу и акционарима

Правни оквир управљања корпорацијом требало би да обезбеди стипендијско управљање, ефикасан надзор над радом нижег менаџмента од стране управе предузећа и одговорности управе како предузећу тако и акционарима

По нашој процени примарни циљ управе предузећа је максимизација богатства акционара на дуги рок. У којој мери је тај циљ остварен најбоље се види кроз кретање цена редовних акција.

При томе управа мора бити свесна и своје друштвене одговорности. Локална друштвена заједница очекује од предузећа да се понаша у складу са моралним и етичким принципима заједнице, кроз које се манифестују њене духовне вредности, као и да својом пословном активношћу на наноси штету животној средини.

Чланови управе би требало да свој рад заснивају на бази пуне информисаности, у доброј намери, са дужном пажњом у најбољем интересу предузећа и акционара. Када одлуке могу на различит начин да погоде различите групе акционара, управа би требало све акционаре да третира на исти (фер) начин. Кључне функције у процесу управљања корпорацијом између осталог обухватају: преиспитивање и вођење стратегије предузећа, креирање главних планова рада, буџетирање, надзор, избор нижег менаџмента, праћење потенцијалних конфликта интереса и њихово решавање, обезбеђење целовитости рачуноводствених и финансијских исказа укључујући независну ревизију (надгледање ризика, финансијска контрола и контрола законитости), надгледање процеса објављивања и саопштавања, обезбеђење транспарентног избора чланова управе и преиспитивање њихових прима-

ња. Да би квалитетно извршила своје задатке управа предузећа мора да има приступ тачним, релевантним и благовременим информацијама. Заговорници смо тврдње да је примарно директор одговоран, без обзира да ли је реч о државном или каквом другом предузећу, да успостави моралне и етичке принципе пословања. Такви принципи би требало да буду укључени у правне акте предузећа, детаљно разрађени и прилагођени широком кругу корисника.

Уместо закључка

Сматрамо да је могуће формулисати рационални модел правно-финансијских стандарда управљања предузећем, који ће емитенту хартија од вредности омогућити максимизацију вредности, а инвеститору, обавезавши га да делује у доброј намери, са својством доброг стручњака, обезбедити успешно инвестирање. Реч је о моделу који обезбеђује пословну перспективу предузећу и штити, на првом месту права и интерес инвеститора, као домаћих тако и страних, али не занемарује ни утицај мноштва других фактора који делују како унутар предузећа (запослени), тако и изван њега (екологија, социјална проблематика, етички принципи, ...).

Модел би морао као минимум да садржи адекватни институционални оквир, полазних правно - финансијских стандарда управљања предузећем у нашој земљи, који ће одговорити потребама правног и привредног система током наредних година, уз високо поштовања захтева хармонизације наше привреде са стандардима земаља Европске уније и других развијених земаља (глобализација).

Одабрана литература

- Cadbury A. (1993) *Contemporary Issues in Corporate Governance*. New York: Oxford University Press Inc.
- *Corporate Governance, An International Review*. London: Blackwell Publishers, No 4, 1999
- Љутић Б. Ж. (1999) *Инвестиције: Основе берзанског и банкарског пословања*, Београд: Магистар бизнис администрације МБА-Пресс
- *OECD Standards and Guidelines on Corporate Governance*. http://www.oecd.org/daf/peru/no_frames/governance/guidelines.htm
- Томић М., Келечевић Л., Анђић М. (1997) *Пословање акцијама у својинској трансформацији*. Београд: Завод за унапређење и рентабилност пословања
- Васиљевић М. (1999) *Привредна друштва-домаће и ујоредно право*. Београд: Удружење правника у привреди
- Васиљевић М. (1996) *Коментар Закона о предузећима*. Београд: Удружење правника у привреди