

Александра ВИШЕКРУНА, мастер\*

## ОСОБЕНОСТИ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА У ПОРОДИЧНИМ ДРУШТВИМА<sup>1</sup>

### Резиме

У раду се разматра питање корпоративног управљања у породичним друштвима. Породична друштва представљају привредне субјекте у којима породица има одлучујуће учешће у власништву и/или управљању. Она не представљају посебну категорију привредних субјеката, тј. оснивају се у једној од законом дозвољених форми, али имају одређене карактеристике које их чине посебним. У раду ће се указати на особености ових друштава из којих произлази и особеност система корпоративног управљања – преплитање породичне и пословне сфере – што изискује формирање две структуре управљања: корпоративно управљање и породично управљање.

**Кључне речи:** корпоративно управљање, породична друштва, агенцијски проблеми.

### І Уводна разматрања (значај породичних друштава, статистика)

Породична друштва представљају традиционални и најчешћи начин обављања пословних активности.<sup>2</sup> Од првих корака где појединац или узак круг чланова породице започиње пословну активност, она се постепено развијају и данас се неке од највећих светских компанија сврставају у групу породичних друштава. Важно је напоменути да није реч о

---

\* Истраживач сарадник у Институту за упоредно право

1 Овај рад је настао као резултат рада на пројекту Института за упоредно право „Српско и европско право – упоређивање и усаглашавање“ (ев. број 179031) који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја.

2 IFC, IFC приручник за управљање породичним фирмама, 2008, доступно на адреси: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c2586b8043164feeae88ee384c61d9f7/Family+Business+Handbook+-+Serbian.pdf?MOD=AJPERES>, 04.04.2019, 13.

посебном облику привредног друштва који је признат законом, већ да она имају форму неког од дозвољених облика друштва у датом правном систему (нпр. доо или акционарско друштво), али имају одређене карактеристике које их раздвајају од других друштава која користе исту форму.

Особена карактеристика ових друштава је да поред пословне компоненте значајан фактор чини и породица, што изискује да се ова два стуба на којима друштво почива доведу у склад. Наиме, могуће је да (претежно неекономски) циљеви ка којима породица тежи дођу у сукоб са логиком пословања на којој почива свако, па и породично друштво. Имајући у виду значај ових друштава за економију, јављају се покушаји да се ове две сфере помире. Чињеница да се у породичном друштву стапају породица и пословање условљава и његову специфичну организациону структуру. Поред органа и корпоративних структура присутних у свим друштвима, постоје и посебни инструменти који су усмерени ка остваривању интереса породице у процесу корпоративног управљања. Имајући у виду да се пословни аспект управљања друштвом не разликује од „непородичних“ друштава, рад ће се усмерити на специфичне инструменте који чине породично управљање у друштву.

## II Појам, значај и карактеристике породичног друштва

Процењује се да 70-80% привредних друштава у Европи чине породична друштва која запошљавају безмало половину радне снаге на европском континенту.<sup>3</sup> Ова друштва чине најбројнију категорију привредних друштава у Индији, југоисточној Азији, Латинској Америци, континенталној Европи и САД.<sup>4</sup> Породица представља најзначајнијег контролног акционара.<sup>5</sup>

Значај ових друштава је огроман и завређује пажњу теорије и праксе. Један од кључних проблема је чињеница не постоји јединствена

---

3 Irene Mandl, Final Report Overview of Family Business Relevant Issues, Vienna, 2008, <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/10389/attachments/1/translations>, 01.04.2019, 2. Тако, на пример, у Немачкој између 60 и 90 % привредних друштва чине породична друштва која запошљавају око 50-70% радне снаге. Michael Woywode, Detlef Keese, Jan Tänzler, „Corporate Governance in geschlossenen Gesellschaften – insbesondere in Familienunternehmen – unter besonderer Berücksichtigung von Aufsichtsgremien“, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, Nr. 2-3/2012 421.

4 Ruth V. Aguilera, Rafel Crespi-Cladera, „Global corporate governance: On the relevance of firms' ownership structure“, *Journal of World Business*, Vol. 51, 2016, 53.

5 Rafael La Porta, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei Shleifer, „Corporate Ownership Around The World“, *The Journal Of Finance*, No. 2/1999, 496-497, 505.

дефиниција која би се примењивала приликом изучавања овог феномена.<sup>6</sup> Међутим, одређени елементи се готово увек користе приликом одређивања појма породичног друштва – (минимални) проценат власништва и учешће породице у управљању.<sup>7</sup> Могуће је да се узму у обзир и други чиниоци попут преношења власништва на потомке или одрживости пословања кроз генерације,<sup>8</sup> као и специфична пословна култура у чијој основи леже породичне вредности.<sup>9</sup>

Иако се често породична друштва изједначавају са малим и средњим предузећима, то не мора увек бити случај, јер неке од највећих светских компанија спадају у породична друштва.<sup>10</sup> Стога, привредно друштво се класификује као породично друштво независно од његове форме и величине.<sup>11</sup> Појам породичног друштва може се разумети као „виши правни појам, оквир који обухвата различите облике друштава“.<sup>12</sup>

Пословна логика породичних друштава другачија је у односу на друга друштва која не припадају овој групи. Породична друштва карактерише „стрпљиви капитал“ и оријентација ка одрживом, дугорочном расту,<sup>13</sup> аверзија према ризику, тежња за независношћу и одређена тајновитост.<sup>14</sup> Потреба да се пронађе баланс између жеље за независношћу

- 
- 6 Утврђено је да постоји 90 различитих дефиниција породичних друштава које се користе у европским земљама. Irene Mandl, Final Report Overview of Family Business Relevant Issues, 2.
- 7 Thomas Zellweger, *Managing the Family Business: Theory and Practice*, Cheltenham, 2017, 2.
- 8 Ово је приступ Кодекса корпоративног управљања који је усвојила Привредна комора Србије који породично друштво дефинише као „привредно друштво у ком већина гласова припада породици под чијом контролом је привредно друштво, укључујући оснивача друштва који намерава да пренесе друштво на своје потомке и учини пословање друштва одрживим кроз генерације те породице“. Кодекс корпоративног управљања, *Службени гласник РС*, бр. 99/2012. Veland Ramadani, Frank Hoy, “Context and Uniqueness of Family Businesses”, *Family Businesses in Transition Economies* (eds. Leo-Paul Dana, Veland Ramadani), Springer, 2015, 11.
- 9 M. Woywode, D. Keese, J. Tänzler, 422.
- 10 Тако је нпр. највећа америчка компанија WallMart породично друштво, а статистике показују да су породична друштва и око 30% компанија које се убрајају међу 500 највећих на свету. Irene Mandl, Final Report Overview of Family Business Relevant Issues, 48.
- 11 M. Woywode, D. Keese, J. Tänzler, 421. T. Zellweger, 2.
- 12 Mihaela Braut Filipović, „Specificnosti upravljanja obiteljskim društvima“, *Zbornik Pravnog fakulteta u Zagrebu*, br. 6/2017.641.
- 13 Ann-Kristin Achleitner, Christoph Kaserer, Tobias Kauf, Sarah Volk, DAXplus Family – Ein Aktienindex zur Darstellung der Performance von Familienunternehmen, 2010, доступно на адреси: <https://ssrn.com/abstract=1651446>, 27.03.2019, 5.
- 14 Ann-Kristin Achleitner, Christoph Kaserer, Nina Günther, Sarah Volk, Die Kapitalmarktfähigkeit von Familienunternehmen - Unternehmensfinanzierung über Schuldschein, Anleihe und Börsengang, 2011, доступно на адреси: <https://ssrn.com/abstract=1791526>, 08.04.2019, 10.

(очувањем контроле) и раста представља посебан изазов за породична друштва, што се одражава на одабир извора финансирања.<sup>15</sup> Ове карактеристике породичних друштава су их учиниле отпорнијим на кризу.<sup>16</sup>

У пословању породичних друштава могу се уочити и одређена ограничења. Ова друштва карактерише невољност да се привуку спољни извори финансирања, да се ангажују лица изван породице и снажна потреба да се очува *status quo* у друштву.<sup>17</sup>

### III Изазови корпоративног управљања у породичним друштвима

Породице представљају посебну врсту контролног акционара тако да се агенцијски проблеми у породичним компанијама и квалитативно и квантитативно разликују од агенцијских проблема у другим компанијама. Спрега власништва, пословања и породичних односа доприноси рађању сукоба који су јединствени за породична друштва. Поред класичних агенцијских проблема,<sup>18</sup> у породичним друштвима могу се јавити и други аген-

---

15 Ann-Kristin Achleitner, Christoph Kaserer, Nina Günther, Sarah Volk, Die Kapitalmarktfähigkeit von Familienunternehmen - Unternehmensfinanzierung über Schuldschein, Anleihe und Börsengang, 11. Аутори препознају три могућа извора финансирања: интерни извори (задржана добит), позајмљивање (кредити код банке, менице), финансирање путем пријема нових чланова (јавна понуда, приватни улагачи). На избор модалитета финансирања утичу трошкови, жеља друштва да буде независно (питање контроле), као транспарентност (дужности објављивања). Вид. Ann-Kristin Achleitner, Christoph Kaserer, Nina Günther, Sarah Volk, Die Kapitalmarktfähigkeit von Familienunternehmen - Unternehmensfinanzierung über Schuldschein, Anleihe und Börsengang, 40-41.

16 Истраживања су утврдила да то важи само за друштва у којима је оснивач присутан као генерални директор, члан одбора директора или власник са значајним капитал учешћем. Hao Yong Zhou, Fan He, Yang Bo Wang, "Did Family Firms Perform Better during the Financial Crisis? New Insights from the S&P 500 Firms", *Global Finance Journal*, Vol. 33, 2017, 88-103.

17 R. Aguilera, R. Crespi-Cladera, 54. Ограничења у породичним друштвима могу се појавити у области финансирања, у материји управљања, а уочљива су и ограничења која проистичу из конфликтних односа између чланова породице, власника и управе. Guía para la pequeña y mediana empresa familiar, Madrid, 2008, доступно на адреси: [www.ipyme.org/publicaciones/empresafamiliar.pdf](http://www.ipyme.org/publicaciones/empresafamiliar.pdf), 03.04.2019, 25. David J. Hillier, Patrick M.L. McColgan, Firm Performance, Entrenchment and Managerial Succession in Family Firms, 2004, доступно на адреси: <https://ssrn.com/abstract=650161>, 31.03.2019, 1.

18 У класичном поимању агенцијских проблема постоје три основна проблема: сукоб интереса власника и управе (први агенцијски проблем), сукоб интереса мањинског и већинског власника (други агенцијски проблем) и сукоб власника/привредног друштва и других носилаца ризика пословања друштва (трећи агенцијски проблем). Вид. Вук Радовић, „Утицај агенциј-

цијски проблеми који произлазе из специфичних карактеристика ових друштава – преплитања породице и управљања.<sup>19</sup> Ранија литература о агенцијским проблемима је истицала да у породичним друштвима не постоје агенцијски проблеми, или су они мање изражени због тога што се и власништво и управљање налази у рукама породице, тако да су интереси власника и менаџера уједначени. Новија литература делимично оспорава ове тврдње, истичући да је то можда тачно за први агенцијски проблем, али да се у породичним друштвима појачава други агенцијски проблем.<sup>20</sup> Ове теорије признају да агенцијски проблеми нису тако снажно изражени као у другим друштвима, али да ипак постоје, посебно у друштвима у којима породица нема стопроцентно капитал-учешће.<sup>21</sup> Трећи агенцијски проблем у породичним друштвима није толико изражен, јер су она усмерена ка остваривању максималне вредности компаније и ка дугорочном пословању, што се поклапа са интересима поверилаца.<sup>22</sup>

## 1. Први агенцијски проблем

Концентрација власништва у рукама породице умањује сукобе између власника и менаџера, а тиме и први агенцијски проблем. Ова претпоставка је, међутим, тачна само за прву фазу у развоју породичне компаније (стадијум оснивача), док се у каснијим фазама повећава број власника и њихови односи постају сложенији.<sup>23</sup> Умањење првог агенциј-

---

ских проблема на право акционарских друштава и корпоративно управљање“, *Корпоративно управљање–зборник радова* (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), 235-265.

- 19 Појава агенцијских проблема у породичним друштвима може се приписати бројним разлозима: алтруизам (слепо поверење у оданост и способност деце; постављање на управљачке позиције или запошљавање без провере поседовања одговарајућих квалификација и испуњавања постављених услова; слабије санкционисање у случају грешке), велики број чланова породице (више генерација и грана породице које учествују у управљању), породични односи, опортунизам менаџера изван породице, непостојање контроле од стране тржишта капитала итд. Alexander Koeberle-Schmid, *Family Business Governance: Aufsichtsgremium und Familienrepräsentanz*, Wiesbaden, 2008, 27-31. Слично Luca Gnan, Daniela Montemerlo, Morten Huse, “Governance Systems in Family SMEs: The Substitution Effects between Family Councils and Corporate Governance Mechanisms”, *Journal of Small Business Management*, No. 2/2015, 358.
- 20 Постојање другог агенцијског проблема који је карактеристичан за друштва са контролним акционаром искључује постојање првог агенцијског проблема. В. Радовић, 238.
- 21 А. Koeberle-Schmid 25.
- 22 Belen Villalonga, Raphael Amit, Maria-Andrea Trujillo, Alexander Guzman, „Governance of Family Firms“, *Annual Review of Financial Economics*, No. 7/2015, 643.
- 23 Thomas Zellweger, Nadine Kammerlander, “Family, Wealth, and Governance: An Agency Account”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 39, No. 6/2015, 1283. У друштвима у којим чланови друштва нису директно укључени у руковођење друштвом, већ то чини професионал-

ског проблема се објашњава тиме да постоји усклађеност интереса (ако је власништво у рукама менаџера) или постоји појачани надзор од стране власника који имају уложена значајна средства у друштво, а која могу бити угрожена неадекватним радом чланова управе.<sup>24</sup> Надзор олакшава добро познавање пословања компаније од стране акционара.<sup>25</sup> Међутим, агенцијски трошкови могу да настану ако управа није способна или свој положај дугује непотизму.<sup>26</sup>

## 2. Други агенцијски проблем

Иако се у породичним друштвима умањују негативни ефекти првог агенцијског проблема, то не значи да је друштво имуно на сукобе између других носилаца интереса у друштву. Сукоби посебно настају када један власник (или мала група) у поређењу са другим власницима има значајно већи удео у друштву (сукоб већинског и мањинског власника).<sup>27</sup>

Ако у друштву постоје мањински чланови који нису део породице, сукоби су могући због чињенице да ће та лица бити више усмерена ка остваривању финансијских интереса.<sup>28</sup> Чланови породице могу настојати да остварују и неке додатне циљеве везане за породичне вредности који не морају да одговарају ономе ка чему теже чланови друштва ван породице. Сукоб може настати када власници-чланови породице настоје да остваре неекономске циљеве које мањински власници сматрају штетним по своје интересе.<sup>29</sup>

Чланови друштва који су уједно и чланови породице су у предности, јер располажу информацијама (оснивачи су друштва или заузимају значајне оперативне или административне позиције) и имају шири простор за одлучивање – или се налазе на управљачким/контролним пози-

---

ни менаџмент постоји могућност појаве првог агенцијског проблема. Michael-Jörg Oesterle, „Corporate Governance für Familienunternehmen“, *Zeitschrift für Management*, Nr. 1/2007, 44.

24 Belen Villalonga, Raphael Amit, „Family Control of Firms and Industries“, *Financial Management*, No. 3/2010, 875.

25 Qiang Cheng, „Family firm research – A review“, *China Journal of Accounting Research*, No. 3/2014, 151.

26 B. Villalonga, R. Amit, MA Trujillo, A. Guzman, 639.

27 Ann-Kristin Achleitner, Christoph Kaserer, Tobias Kauf, Sarah Volk, DAXplus Family – Ein Aktienindex zur Darstellung der Performance von Familienunternehmen, 4.

28 Birgit Felden, Andreas Hack, Christina Hoon, *Management von Familienunternehmen*, Wiesbaden, 2019, 336.

29 Rocio Arteaga, Susana Menéndez-Requejo, „Family Constitution and Business Performance: Moderating Factors“, *Family Business Review*, No. 4/2017, 323.

цијама или имају право гласа које им даје фактичку моћ у скупштини друштва. То резултира тиме да већински чланови извлаче економске користи на штету мањинских чланова.<sup>30</sup>

### 3. Специфични агенцијски проблеми у породичним друштвима

Теоријске расправе о породичним друштвима морају да иду даље од расправа у домену класичног корпоративног управљања – односа директора и акционара/власника, или односа власника међусобно. У породичним друштвима треба водити рачуна и о односима различитих делова једне породице – нпр. различите генерације или различите породичне гране. Специфичне одлике породичних друштава доводе до појаве додатних агенцијских проблема.<sup>31</sup> Заправо, агенцијски проблеми могу бити још израженији у породичним друштвима услед сукоба између чланова породице и немогућности тржишта корпоративне контроле да делује на ова друштва.<sup>32</sup>

Традиционални поглед на природу агенцијских проблема у породичним друштвима се усмерава на размимоилажење интереса између хомогене породице која има контролни интерес у друштву и мањинских власника који не припадају породици<sup>33</sup> Међутим, данас је присутна постепена промена фокуса истраживања са поимања породице као јединствене целине тако да се уважава да је она сачињена од појединача који могу имати различите интересе.<sup>34</sup> Као последица сложених породичних односа, могу настати особени агенцијски проблеми:

- Сукоб принципал-супер-принципал, тј. сукоб између породице као целине и акционара-чланова породице који делују као агенти.<sup>35</sup> Карактеристичан је за друштва којима управља друга или трећа генерација.

- Сукоби између власника блока акција/контролних акционара (*blockholder conflicts*). За разлику од другог агенцијског проблема где сукоб настаје између мањинских и већинских власника, овде је реч о

---

30 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 337. M-J. Oesterle, 43.

31 William S. Schulze, Michael H. Lubatkin, Richard N. Dino, Ann K. Buchholtz, „Agency relationships in family firms: Theory and evidence“, *Organization Science*, Vol. 12, No. 2/ 2001, 102.

32 W. Schulze, M. Lubatkin, R. Dino, A. Buchholtz, 108.

33 Sumon Kumar Bhaumik, Ralitza Dimova, *How Family Firms Differ Structure, Strategy, Governance and Performance*, Basingstoke, 2015, 23.

34 T. Zellweger, N. Kammerlander, 1282. B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 335.

35 B. Villalonga, R. Amit, MA Trujillo, A. Guzman, 643.

сукобима између више власника са контролним учешћем који имају међусобно супротстављене циљеве и који се боре за превласт – стицање што веће контроле како би могли да остварују своје циљеве.<sup>36</sup>

- Дупли агенцијски трошкови настају када се у циљу избегавања сукоба између различитих група контролних акционара формирају одређене структуре које ће управљати породичним богатством (нпр. породична канцеларија). Међутим, њихово постојање ствара додатне агенцијске проблеме, јер се они налазе између породице и управе у вертикалном низу агената (агенти правог реда су породичне канцеларије, а другог реда су чланови управе и често се догађа да агенти првог реда почну да се понашају као принципиали у односу на чланове управе).<sup>37</sup>

#### 4. Теорија услужности

Агенцијска теорија не може у потпуности и доследно да се примени на породична друштва, тако да се у морају узети у обзир и друге теорије које воде рачуна и о чињеници да је породична друштва имају и неекономску компоненту. Принципал-агент теорија се данас све више сматра неадекватном за објашњавање односа у породичним друштвима и већи значај се придаје теорији услужности (*stewardship theory*). Суштина ове теорије је да се односи између менаџера и власника заснивају на односима међусобног поверења и уједначености интереса. Менаџер се идентификује са организацијом и усваја њену мисију, визију и циљеве као своје.<sup>38</sup> Остваривање личних интереса (као у случају агенцијске теорије) пада у други план.

\* \* \*

У зависности од тога која се теорија примењује, разликоваће се и механизми корпоративног управљања – код агенцијске теорије акценат ће бити на надзору и подстицајима како би се уједначили интереси принципала и агента, док ће код теорије услужности у први план бити ставље-

---

36 T. Zellweger, N. Kammerlander, 1281-1287.

37 Lloyd P. Steier, James J. Chrisman, Jess H. Chua, "Governance Challenges in Family Businesses and Business Families", *Entrepreneurship theory and practice*, November 2015, 1266. T. Zellweger, N. Kammerlander, 1285. Stephan Wessel, Carolin Decker, Knut S.G. Lange, Andreas Hack, „One size does not fit all: Entrepreneurial families' reliance on family offices“, *European Management Journal*, Vol. 32, 2014, 37.

38 Darko Tipurić, Najla Podrug, „Теоријска концептуализација и емпијска валидација теорије услужности“, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, br. 1/2010. 66-67.



ни механизмима који подстичу сарадњу како би се олашкало остваривање већ уједначених интереса.<sup>39</sup>

## У Посебни механизми управљања у породичним друштвима

Пред породична друштва се постављају три групе изазова: изазови са којима се суочавају сви привредни субјекти, изазови са којима се сва друштва суочавају, али која су додатно тешки за породична друштва (нпр. прибављање средстава за постизање конкурентности), као и изазови који су специфични само за породична друштва – сукоби између породице и пословања, сукоби унутар породице, као и пренос управљања на следећу генерацију (сукцесија).<sup>40</sup> Механизми и стратегије који се користе да се ублаже ефекти традиционалних агенцијских проблема,<sup>41</sup> морају бити, стога, допуњени сетом механизма који треба да одговори на ове посебне изазове.<sup>42</sup> За добро корпоративно управљање у породичном друштву, кључно да се препозна да је управљање у породичним друштвима сложеније од управљања у другим друштвима, јер се поред пословних, мора водити рачуна и о породичним односима.<sup>43</sup>

Осим механизма који су карактеристични за сва друштва, у породичним друштвима постоје и особени механизми управљања који су својствени само породичним компанијам, а које можемо поделити у институционалне и нормативне. У институционалне механизме спадају они који се односе на различита тела која се успостављају у друштву и која су усмерена ка очувању породичних вредности и визије. Другу групу механизма представљају посебни акти који се доносе, а који доприносе

---

39 Kristen Madison, Daniel T. Holt, Franz W. Kellermanns, Annette L. Ranft, „Viewing Family Firm Behavior and Governance Through the Lens of Agency and Stewardship Theories“, *Family Business Review*, No. 1/2016, 67.

40 Irene Mandl, Final Report Overview of Family Business Relevant Issues, 93. V. Ramadani, F. Hoy, 33. Поред изазова са којима се суочавају све компаније, породична друштва се суочавају и са изазовима који су више наглашени него у другим друштвима, или на које је потребно одговорити на другачији начин. Т. Zellweger, 1.

41 За начине решавања агенцијских проблема вид. Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 1/2009, 5-24. Мирко Васиљевић, „Корпоративно управљање и агенцијски проблеми - II део“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 5/2009, 5-28. В. Радовић, 235-265.

42 B. Villalonga, R. Amit, MA Trujillo, A. Guzman, 645.

43 Adrian Cadbury, Family Firms and their Governance Creating Tomorrow's Company from Today's, 2000, доступно на адреси: <http://www.ecseonline.com/PDF/Cadbury%20-%20Family%20Firms%20and%20their%20Governance.pdf>, 19.04.2019, 5.

бољем раду породичног друштва (нпр. породични устав, споразуми акционара).

Управљање у породичним друштвима састоји се од две компоненте које се међусобно преклапају: пословно управљање које се бави питањем успостављања одговарајући структуре управљања и контроле унутар компаније, и породично управљање које се бави питањем управљања породицом и успостављањем кохезије међу члановима породице.<sup>44</sup> Породично управљање представља скуп добровољних механизма који су установљени од стране породице и првенствено усмерени на управљање и јачање односа између породице и пословања, као и односа између чланова породице.<sup>45</sup> Његове класичне функције обухватају неговање породичне кохезије, координацију утицаја породице на управљање и планирање будућности пословања.<sup>46</sup>

### 1. Институционални механизми

Структура органа у породичном друштву опредељена је његовом формом. Поред скупштине и одбора директора, односно извршног и надзорног одбора у дводомном систему управљања, ова друштва могу формирати и факултативне органе.<sup>47</sup> Која ће њихова функција бити, зависи од мотива оснивања. Улога варира од саветодавне, преко улоге посредника између руководства и акционара до контроле над управом.<sup>48</sup>

Структура породичног управљања зависи од тога ко је власник (оснивач или потомци) и ко управља компанијом (чланови породице или професионални менаџери), као и од величине компаније и њене пословне културе.<sup>49</sup> У почетној фази развоја управљање друштвом може се ослањати на неформалне структуре и моћ оснивача. Међутим, временом, како односи у породици постају сложенији, постоји потреба за формалним структурама управљања.<sup>50</sup> Ово је посебно случај када компани-

---

44 Alexander Koeberle-Schmid, Denise Kenyon-Rouvinez, Ernesto J. Poza, *Governance in Family Enterprises*, Basingstoke, 2014, 11.

45 Julia Suess, „Family governance – Literature review and the development of a conceptual model“, *Journal of Family Business Strategy*, No. 2/2014, 139.

46 Julia Suess-Reyes, „Understanding the transgenerational orientation of family businesses: the role of family governance and business family identity“, *Journal of Business Economics*, No. 6/2017, 756.

47 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 334.

48 M. Woywode, D. Keese, J. Tänzler, 431. B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 336.

49 A. Koeberle-Schmid, D. Kenyon-Rouvinez, E. J. Poza, 12. IFC, IFC приручник за управљање породичним фирмама, 31.

50 Adrian Cadbury, *Family Firms and their Governance Creating Tomorrow's Company from Today's*, 25.

јом почне да управља трећа генерација.<sup>51</sup> Механизми породичног управљања представљају везу између породице и друштва, представљају породицу у односу са органима друштва, обезбеђују комуникацију и информисање и утичу на друштво са аспекта породице.<sup>52</sup> Типични органи породичног управљања су породична скупштина, породични савет и породична канцеларија, али се могу успоставити и други механизми, нпр. породична фондација, породична банка и сл.

#### *а) Породична скупштина*

Породична скупштина је формални форум за дискусију о пословним и породичним питањима за све чланове породице.<sup>53</sup> Увођење породичне скупштине је корисно код великих друштава, тј. у ситуацијама када постоји велики број чланова и генерација у породици, када породица постаје хетерогена структура и када чланови живе удаљени једни од других.<sup>54</sup> У породичној скупштини се негује конструктивни дијалог о заједничким вредностима породице, визији и мисији. Ти састанци често укључују и друштвене активности.<sup>55</sup>

#### *б) Породични савет*

Породични савет је орган кога бира породична скупштина међу својим члановима ради расправљања о питањима од значаја за породично друштво. Савет се обично оснива када породица достигне критичну величину, тј. више од 30 чланова.<sup>56</sup> Његова два основна задатка су стварање и управљање односима између породице и компаније и планирање преноса посла на наредну генерацију, а у оквиру ових општих задатака, одвија се низ мањих, детаљнијих, међусобно повезаних активности.<sup>57</sup> Савет организује породичне састанке, израђује нацрте правила и политика о којима ће породица расправљати на скупштини, стара се о образовању чланова породице.<sup>58</sup> Он унапређује комуникацију међу члановима

---

51 Kelin E. Gersick, John A. Davis, Marion McCollom Hampton, Ivan Lansberg, *Generation to generation: life cycles of the family business*, Boston, 1997, 133.

52 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 362.

53 IFC, IFC приручник за управљање породичним фирмама, 31.

54 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 367.

55 B. Villalonga, R. Amit, MA Trujillo, A. Guzman, 649.

56 IFC, IFC приручник за управљање породичним фирмама, 32.

57 L. Gnan, D. Montemerlo, M. Huse, 359.

58 B. Villalonga, R. Amit, MA Trujillo, A. Guzman, 649.

породице и пружа форум за решавање породичних сукоба,<sup>59</sup> а врши и надзор над поштовањем одредби породичног устава.<sup>60</sup>

### в) Породична канцеларија

Увећање имовине породичног друштва<sup>61</sup> и њена сложена структура захтевају да се управљање имовином повери професионалној организацији – породичној канцеларији.<sup>62</sup> Прве породичне канцеларије јављају се у периоду индустријске револуције у САД, поново добијају на значају током осамдесетих година, а трећи талас везан је за последњу финансијску кризу - пропаст банка, губитак поверења у институционалне инвеститоре и потреба за квалитетним, прилагођеним, а независним саветима.<sup>63</sup>

Породичну канцеларију чини група висококвалификованих стручњака који на себе преузимају старање о породичном богатству.<sup>64</sup> Породична канцеларија може имати различите организационе облике, што зависи од потреба породице и изазова са којима се она суочава.<sup>65</sup> Она може бити саставни део породичног друштва (*embeded family office*) где запосленом у компанији у оквиру структуре компаније поверава управљање породичним средствима,<sup>66</sup> може бити посебан ентитет чије је искључиво задужење управљање породичним богатством једне или више породица (*single family office*, односно *multi family office*), или може бити у

59 A. Koeberle-Schmid, D. Kenyon-Rouvinez, E. J. Poza, 18.

60 Felix Georg Fabis, „Instrumentarien zur Vermeidung und Lösung von Gesellschafterkonflikten in Familienunternehmen“, *Organisationsberatung, Supervision, Coaching*, No. 4/2007, 636.

61 Сматра се да је минимални износ богатства који оправдава успостављање породичне канцеларије у Европи 200-300 милиона евра, док је за оснивање канцеларије која ће служити интересима више породица праг 20 милиона евра. У САД је праг 500 милиона долара за породичну канцеларију која ће служити само интересима те породице, а ако је више породица оснива, потребно је најмање 10 милиона долара, а, изузетно, 5 милиона. S.Wessel, C. Decker, K. S.G. Lange, A. Hack, 42. У Немачкој се почетни трошкови оснивања породичне канцеларије и ангажовање једног или два лица се процењују на 3-3,5 милиона евра, а још најмање 2 милиона годишње је потребно за вођење канцеларије. Carolin Decker, Knut S.G. Lange, „Exploring a secretive organization: What can we learn about family offices from the public sphere?“, *Organizational Dynamics*, Vol. 42, 2013, 303.

62 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 374.

63 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 375.

64 Matthias Papesch, *Corporate Governance in Familienunternehmen: Eine Analyse zur Sicherung der Unternehmensnachfolge*, Wiesbaden, 2010, 150.

65 Raphael Amit, Heinrich Liechtenstein, M. Julia Prats, Todd Millay, Laird P. Pendleton, *Single Family Offices: Private Wealth Management in the Family Context*, доступно на адреси: <http://knowledge.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2013/09/1354.pdf>, 29.03.2019, 6.

66 T. Zellweger, N. Kammerlander, 1288.

форми траста, односно фондације.<sup>67</sup> Канцеларија обично има форма акционарског друштва (евентуално фондације (*Stiftung*) или траста), а ако је део породичног друштва, онда дели његову правну судбину.<sup>68</sup>

Породичне канцеларије својим клијентима нуде широк спектар услуга које угрубо могу сврстати у три категорије: активности повезане са управљањем богатством (нпр. алокација ресурса, избор директора, надзор, управљање ризиком), административне услуге (управљање финансијама и извештавање, правне и пореске услуге итд.) и активности повезане са породицом (образовање чланова породице, услуге саветовања итд.).<sup>69</sup>

Рад породичних канцеларија карактерише потпуна дискреција,<sup>70</sup> велика флексибилност, услуге прилагођене потребама породице, доступност и посвећеност.<sup>71</sup>

## 2. Нормативни механизам – породични устав

Корпоративно управљање у породичним друштвима може бити уређено низом правних аката и инструмената. Полазну основу чини компанијски закон, а потом оснивачки акти и различити споразуми акционара (нпр. о праву гласа, ограничења преноса, право прече куповине). За породична друштва су посебно значајни кодекси корпоративног управљања. Први овакав кодекс донет је у Немачкој 2004. године и он само набраја питања која би требало регулисати у породичним друштвима, без давања конкретних препорука, јер су ова друштва превише хетерогена

67 T. Zellweger, N. Kammerlander, 1292.

68 Dirk Zetzsche, „Family Offices und Familienvermögen zwischen Recht und Regulierung“, *Der Gesellschafter*, Nr. 6/2016, 372.

69 Raphael Amit, Heinrich Liechtenstein, M. Julia Prats, Todd Millay, Laird P. Pendleton, *Single Family Offices: Private Wealth Management in the Family Context*, 14. B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 378.

70 Стога је тешко проценити колико породичних канцеларија данас постоји у свету. Raphael Amit, Heinrich Liechtenstein, M. Julia Prats, Todd Millay, Laird P. Pendleton, *Single Family Offices: Private Wealth Management in the Family Context*, 4. Нарађа се да број канцеларија расте и да износи између 3000 и 5000 у САД, односно између 200 и 4000 у Европи. У Немачкој је постоји између 400 и 600 породичних канцеларија, од којих је око 50 ангажовано као MFO. Као земља са највише породичних канцеларија у Европи слови Швајцарска (300-400) која се пре свега стара о страним клијентима (међу којима су и најбогатија друштва). B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 376. У Немачкој је велики број канцеларија последица преноса богатства на наредну генерацију, а у Уједињеном Краљевству због богатих породица из Русије, Азије и са Блиског истока које су емигрирале у Лондон. C. Decker, K.S.G. Lange, 300.

71 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 376. Raphael Amit, Heinrich Liechtenstein, M. Julia Prats, Todd Millay, Laird P. Pendleton, *Single Family Offices: Private Wealth Management in the Family Context*, 33.

категорија.<sup>72</sup> Још један слој уређења односа у породичном друштву представља породични устав (статут, протокол).<sup>73</sup>

Породични устав је споразум између чланова породице којим се регулишу економски и професионални односи између чланова породице који су чланови друштва и саме компаније, као и управљање и организација компаније.<sup>74</sup> Он се може разумети као „основа породичног управљања, политике управљања друштвом и процеса одлучивања унутар породице“.<sup>75</sup> Основну садржину устава чине четири групе питања: породична визија и мисија (вредности, циљеви, историја, култура, симболи), модел пословања, пословно управљање (чланство, сукцесија, права и дужности власника, одбор директора, запослење, накнаде и одговорност, дивиденде) и породично управљање (породични савет и менаџер, решавање сукоба, добротворна фондација, породична канцеларија, породична банка, породични састанак итд.)<sup>76</sup> Он се сматра најсвеобухватнијим механизмом породичног управљања, јер ствара или садржи у себи друге механизме породичног управљања као што су породична скупштина, породични савет, споразуми акционара.<sup>77</sup> Иако се доста говори о садржини акта, сматра се да је сâм процес његовог настанка чак и важнији од садржаја.<sup>78</sup>

Позитиван однос између примене породичног устава и пословног успеха компаније је уочиљивији за друштва која имају генералног дирек-

---

72 Данас дванаест земаља има посебне кодексе корпоративног управљања за породична друштва (међу њима су Белгија, Швајцарска, Шпанија, Аустрија, Финска). А. Koeberle-Schmid, D. Kenyon-Rouvinez, E. J. Poza, 202. Србија је ово питање решила тако што се у Кодексу корпоративног управљања Привредне коморе један део посвећује искључиво породичним друштвима.

73 Holger Fleischer, Die Familienverfassung: Vertrag ohne Schwert?, доступно на адреси: [https://www.mpg.de/11089713/\\_jb\\_2017](https://www.mpg.de/11089713/_jb_2017), 11.04.2019. Овај аутор инструменте који уређују корпоративно управљање у породичним друштвима описује као вишеслојну структуру (Zwiebelschalenmodell).

74 Guía para la pequeña y mediana empresa familiar, Madrid, 2008, 57.

75 M. Papesch, 139.

76 A. Koeberle-Schmid, D. Kenyon-Rouvinez, E. J. Poza, 321. R. Arteaga, S. Menéndez-Requejo, 322.

77 R. Arteaga, S. Menéndez-Requejo, 323.

78 Miguel Angel Gallo, Salvatore Tomaselli, “Formulating, implementing and maintaining family protocols”, *Handbook of Research on Family Business* (eds. Panikkos Zata Poutziouris, Kosmas X. Smyrnios, Sabine B. Klein), Cheltenham-Northampton, 2006, 298. Isabel C. Botero, Gonzalo Gomez Betancourt, Jose Bernardo Betancourt Ramirez, Maria Piedad Lopez Vergara, “Family protocols as governance tools”, *Journal of Family Business Management*, No. 2/2015, 225.

тора који потиче изван породице, која имају више власника из једне породице или која контролишу касније генерације.<sup>79</sup>

Породични устав има велики значај за управљање породичним друштвом, али је његово дејство само морално обавезујуће.<sup>80</sup> Мада, како не постоји јединствена форма породичног устава, не се може говорити на глобалном нивоу о његовој правној снази - он осцилира између уговора, моралне обавезе и изјаве о мисији.<sup>81</sup>

Овај акт је жив документ који се мења са променама у породици и породичном друштву,<sup>82</sup> тако да је неопходна његова периодична ревизија.<sup>83</sup>

## VI Закључна разматрања

Породична друштва представљају окосницу привредне активности у бројним европским и светским економијама. Како је свака породица специфична, она своје јединствене вредности, циљеве и визију преноси на механизме и структуре управљања у породичним друштвима. Стога се не може поставити универзална дефиниција овог појма, нити се може створити јединствен модел њихове организације који би био применљив у свим земљама и приликама.

Окренутост ка дугорочним пословним циљевима и опрезна пословна политика учиниле су ова друштва отпорнијим на финансијску кризу. Међутим, њихово постојање обележено је бројним проблемима. Породица која је извор снаге друштва може истовремено да буде и главни узрочник проблема. Са протеком времена и увећањем породичног богатства, породични односи постају сложенији, тако да су могући сукоби унутар саме породице између њених чланова који (не) заузимају различите позиције у друштву (члан друштва, директор, запослени). Овај сукоб додаје нови слој агенцијских проблема на постојеће односе који прате свако привредно друштво, што изискује успостављање посебног механизма управљања који постоји паралелно са класичним механизмима корпоративно управљања. Основна карактеристика ових механизма је да су усмерени ка очувању породичне кохезије и склада, али се пози-

---

79 R. Arteaga, S. Menéndez-Requejo, 320.

80 B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 387. У неким правним системима, нпр. у Шпанији ако је акт уписан у регистар, може имати и правно обавезујуће дејство. Guía para la requeña y mediana empresa familiar, Madrid, 2008, 61.

81 Holger Fleischer, Die Familienverfassung: Vertrag ohne Schwert.

82 IFC, IFC приручник за управљање породичним фирмама, 24.

83 Сматра се да је оптимално да се то чини на пет година. B. Felden, A. Hack, C. Hoon, 393.,

тивни ефекти добрих породичних односа преносе и ниво корпоративног управљања и доприносе побољшању његовог квалитета. Какве ће бити структуре породичног управљања зависи од карактеристика самог породичног друштва, али им је свима заједничко да су усмерене на очување добрих породичних односа (и последично и пословног успеха компаније) и да прате еволуцију породичног друштва и односа међу његовим члановима.

**Aleksandra VIŠEKRUNA, M.A.**

**Research Associate, Institute of Comparative Law, Belgrade**

## **PECULIARITIES OF CORPORATE GOVERNANCE IN FAMILY BUSINESS**

### **Summary**

*Paper considers the question of corporate governance in family firms. Family firms are companies in which family has decisive influence on governance and/or ownership. These companies don't have distinctive legal form, but have certain specificities which make them unique. The paper will point to special characteristics of these companies which determine their peculiar corporate governance system – interplay between family and business sphere – which requires the existence of two governance structures: corporate and family.*

**Keywords:** *corporate governance, family business, agency problems.*