



cutting through complexity™

Korporativno upravljanje i novi ZPD

Predavač:

Katarina Đulić
Senior Consultant

April, 2012.



Šta je korporativno upravljanje?

Definicije zasnovane na samoj kompaniji (**interni aspekt**):

Korporativno upravljanje (KU) je sistem odnosa definisan strukturama i procesima koji se obično fokusiraju na mehanizme za obezbeđenje efikasnog upravljanja i nadzora nad kompanijom.

Eksterni aspekt KU objašnjava odnose između kompanije i njenih nosilaca interesa i pre svega je fokusiran na izveštavanje investitora i javnosti.

□ Deset godina tranzicije srpske privrede je relativno kratak period za uspostavljanje i razvoj dobrih praksi KU. Stoga nije iznenađujuće što je i sam pojam KU u Srbiji predmet nerazumevanja. Ocena praksi u vodećim srpskim javnim akcionarskim društvima pokazala je da je stanje KU još uvek daleko od najbolje prakse.

□ Najčešće, srpske kompanije KU doživljavaju kao nešto što je teško definisati i izmeriti, odakle potiče i uverenje da unapređenje KU ne donosi konkretne koristi. U najboljem slučaju, društva su spremna da priznaju da KU može umereno da doprinese boljim poslovnim rezultatima.

Ipak, u vreme krize, konsultantske usluge vezane za KU (reorganizacija, restrukturiranje itd.) su među najtraženijim...

□ Uobičajena predstava je da se KU svodi na usklađivanje internih akata firme sa Zakonom o privrednim društvima (ZPD). Zato akta većine javnih akcionarskih društava u Srbiji jako liče jedna na druge, a sva ona zajedno jako liče na odredbe ZPD. Takođe, KU se vidi kao spoljna predstava društva koja nema bitnih veza sa unutrašnjim odnosima i pitanjima.

Ono što je, međutim, stvarno važno nije KU opisano u internim aktima društva, već prakse KU u kompaniji. Samo KU koje se posmatra kao sredstvo za postizanje dugoročnih i strateških ciljeva može da postigne svoj pun uticaj i da dovede do poboljšanja u poslovanju i povećanja pristupa kapitalu.

■ **Koncentrisano vlasništvo**

- Zloupotreba prava manjinskih vlasnika
- Ipak, danas imamo 8 društava na listingu berze i bolje zakonske uslove za IPO

■ **Povezanost vlasništva i kontrole**

- Većinski vlasnici upravljaju društvom što vodi do slabih postupaka nadzora i kontrole, zloupotreba kroz TPL i netransparentnost

■ **Glomazne holding strukture i koncerni**

- Netransparentne vlasničke strukture povećavaju cenu kapitala

■ **Reorganizacija**

- Najčešće prilikom prenosa na 2. generaciju, prilikom ulaska spoljnih investitora (prodaje) ili u vreme krize

■ **Neiskusni i neodgovarajući korporativni organi**

- Nedostatak iskustva u oblasti KU je velika prepreka razvoju srpske privrede. U pogledu sastava odbora Srbija je na

The Global Competitiveness Report 2011–2012 (142 zemlje)

Rezultati za Srbiju (naše kotiranje u oblastima konkurentnosti koji se odnose na KU):

1.17 Ethical behavior of firms	130/142
1.18 Strength of auditing and reporting standards	114/142
1.19 Efficacy of corporate boards	136/142
1.20 Protection of minority shareholders' interests.....	140/142

Dobro KU, kroz pravilno raspoređivanje prava i odgovornosti, obezbeđuje:

- (1) priliv kapitala odnosno jeftiniji kapital,
- (2) poboljšanu operativnu efikasnost
- (3) dugoročni i održiv razvoj firme i
- (3) tj. vlasničkih uloga.

- Zakon o privrednim društvima
- Zakon o tržištu kapitala
- Zakon o preuzimanju akcionarskih društava
- Ostali zakoni (o porezima, stečaju itd.)
- Kodeksi korporativnog upravljanja (Privredne komore Srbije i Beogradske berze)
- Pravila i procedure poslovanja Beogradske berze
- Scorecard korporativnog upravljanja Privredne komore Srbije i Beogradske berze

- Odbor društva
- Unutrašnji nadzor

**Odbor
društva**

“...najveće razlike među evropskim kompanijama postoje u sastavu odbora što je zabrinjavajuće budući da je optimalno članstvo u odborima jedan od najvažnijih ciljeva svake kompanije...”

Dužnosti Odbora (Šta kažu zakon i najbolja praksa?)

- ❑ Direktori (članovi Odbora direktora ili Nadzornog odbora) predstavljaju interese akcionara pa imaju **fiducijarnu dužnost** da postupaju u cilju unapređenja finansijskih interesa akcionara u svakom trenutku.
- ❑ Oni takođe imaju **dužnost lojalnosti (duty of loyalty)*** i fer postupanja što znači da moraju da stave interese SVIH akcionara (odnosno interese kompanije) ispred svojih individualnih interesa te interesa kontrolnog akcionara ili akcionara koji ih je imenovao.
- ❑ Oni takođe imaju **dužnost pažnje (duty of care)**** koja podrazumeva da moraju da izvršavaju svoje poslove savesno, sa pažnjom dobrog privrednika i u razumnom uverenju da deluju u najboljem interesu društva.
- ❑ Oni imaju i **dužnost nadzora** koja podrazumeva da moraju postaviti etički okvir za poslovanje društva i obezbediti objavljivanje i javnost poslovanja.
- ❑ Pravo u mnogim zemljama je razvilo **pravilo poslovne procene (business judgment rule)** koje štiti direktore od tužbi za odluke koje su u saglasnosti sa ovim pravilom. (Direktor neće biti odgovoran za odluku koja se pokaže lošom po firmu ako je pre donošenja te odluke preduzeo sve razumne mere da donese ispravnu odluku.)

“Kad ste član u pet odbora, to vam je pravi raj – kao da ste stalno u đakuziju. Ne zahteva se nikakvo ulaganje napora. Odete na sastanak jednom mesečno u vozilu koje je za vas obezbedila kompanija, zauzmete ozbiljan i mudar stav i u dva navrata kažete ‘Slažem se’.”

Jedan direktor, 1962*

- 1. Strategija - utvrđivanje strategije i poslovnih ciljeva društva**
- 2. Nadzor**
 1. Nadzor nad sprovođenjem strategije
 2. Imenovanje direktora društva i utvrđivanje njihovih nadoknada
 3. Upravljanje rizicima
 4. Organizacija unutrašnjeg nadzora u društvu
 5. Formiranje komisija odbora društva

“Javna je tajna da većina izvršnih rukovodilaca i članova odbora ne ume da izrazi cilj, nišu i konkurentsku prednost svog posla u jednoj jednostavnoj rečenici. Ako oni to ne umeju, onda ne ume niko.”

M. Rukstad i D. Collis, “*Can you say what your strategy is?*”, Harvard Business Review (april 2008)

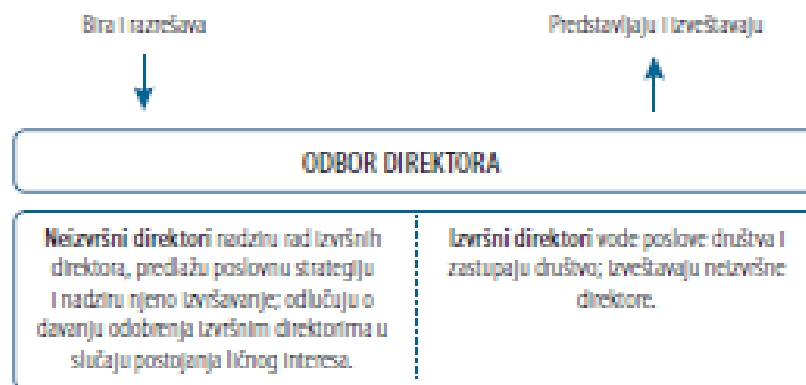
Najbolja praksa: U Evropi su razvijena dva suprotna modela upravljanja društvom: jednodomni (unitarni) i dvodomni (dvostepeni) sistem. Tendencija u Evropi ide u pravcu povećanja fleksibilnosti, omogućavajući društvima da biraju između različitih sistema i da se prilagode drugačijim poslovnim okruženjima.

Jednodomni ili unitarni sistem upravljanja karakteriše jedan organ koji upravlja društvom, a uključuje i izvršne i neizvršne članove. Posebno je značajno da položaj generalnog direktora i predsednika odbora po pravilu zauzima ista osoba. Ova struktura upravljanja može da **olakša stvaranje jakih rukovodećih struktura i efikasno odlučivanje**. Međutim, neizvršni i nezavisni direktori igraju presudnu ulogu u praćenju rukovodilaca. Ovaj sistem je uobičajen za društva sa sedištem u zemljama koje imaju tradiciju precedentnog prava, na primer SAD i Veliku Britaniju.

Dvodomni ili dvostepeni sistem, s druge strane, karakteriše postojanje razdvojenog nadzornog i izvršnog organa. Prvi se obično naziva nadzorni odbor, a drugi izvršni odbor. Po ovom sistemu, svakodnevno upravljanje društvom predato je izvršnom odboru, koji je kontrolisan od strane nadzornog odbora (kojeg, pak, bira skupština). Ova dva organa imaju razdvojena ovlašćenja i njihov sastav ne može da se kombinuje, tj. članovi izvršnog odbora ne mogu da budu članovi nadzornog odbora i obrnuto. Prednost dvodomnog sistema je **jasan mehanizam nadzora**, ali ovaj sistem kritikuju da ima neefikasno odlučivanje. On je najzastupljeniji u Nemačkoj.

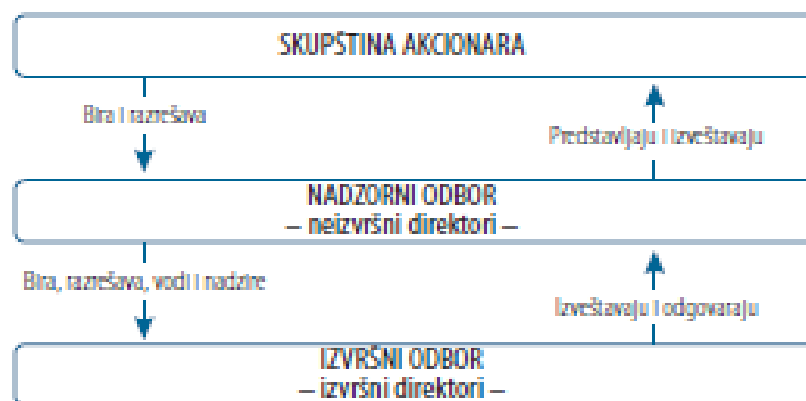
Pored jednodomnog i dvodomnog sistema, mnoge zemlje priznaju i treću strukturu upravljanja, hibridni sistem, koji je u suštini amalgam između dva gore pomenuta modela.

Slika 1: Osnovne karakteristike jednodomnog sistema upravljanja



Izvor: IFC, mart 2004.

Slika 2: Osnovne karakteristike dvodomnog sistema upravljanja



Izvor: IFC, mart 2004.

Kada sve ovo uzmete u obzir, kada je za kompaniju bolje (sa ekonomske tačke gledišta) da izabere jednodomni a kada dvodomni sistem?

Odbor i CEO (Generalni direktor tj. GD)

GD vodi firmu

Male firme, GD je dugo na toj funkciji
Firme vlasnika osnivača

Firmu vode akcionari

Veće kompanije
Kompanije na berzi

Velika moć generalnog direktora

Dominira GD
Zavisni direktori

Kontrole i ravnoteža
Direktori iz i izvan firme (anglosaksonsko) ili dvodomni sistem u Severnoj Evropi

Mala moć neizvršnih članova odbora

Velika moć neizvršnih članova odbora

Aktivizam interesnih grupa
Orijentisanost na konsenzus

Dominantna interesna grupa (kontrolni akcionar)
Kina, Rusija, Indija, **Južna Evropa**, Latinska Amerika

Firmu vodi unutrašnja organizacija

Nevladine organizacije, firme čiji je rast zasnovan na znanju, zaštićene birokratije

Mala moć generalnog direktora

Firmu vodi kontrolni vlasnik
Državne industrije
Porodične firme

- **Javna akcionarska društva obavezno imaju odbor** direktora (čl. 383).

- **Mandat Odbora**
 - ZPD **produžava mandat direktora ali ga ograničava na 4 godine** sa pravom na ponovni izbor. Mandat direktorima automatski prestaje ako skupština društva ne usvoji finansijske izveštaje. Kooptacijom se ne može postaviti više od polovine direktora, a svakom direktoru koji je postavljen kooptacijom mandat prestaje na prvoj narednoj sednici skupštine (čl. 385 i 386)

- **Sastav Odbora**
 - Direktori društva mogu biti **izvršni i neizvršni**, s tim ako se radi o javnim akcionarskim društvima (jednodomni sistem), broj neizvršnih direktora mora biti veći od izvršnih direktora (čl. 387).
 - Direktor ne može biti lice koje je direktor ili član nadzornog **odbora u više od pet društava**
 - U javnom a.d. **predlog kandidata za direktora** mogu dati komisija za imenovanje i akcionari koji imaju pravo na predlaganje dnevnog reda. (čl. 384(3)).
 - Precizirani su uslovi za **nezavisnog direktora**. Isključena je mogućnost da se kao nezavisni direktor postavi lice koje je zaposleno ili na drugi način angažovano u povezanom društvu. Prihodi od društva ili od lica koja su povezana sa društvom ne mogu biti veći od 20% godišnjih prihoda nezavisnog direktora. Javno a.d. mora da ima najmanje jednog nezavisnog direktora (čl. 392).

■ **Prisustvo lica sednicama Odbora**

- Mogu prisustvovati direktori, članovi komisija i revizor koji mora biti prisutan kada se raspravlja o finansijskim izveštajima (čl. 405).
- Uređeno je **izveštavanje Odbora direktora od strane izvršnih direktora** (čl. 416.).

Stalno usložnjavanje poslovnog okruženja neminovno vodi ka povećanju zahteva i odgovornosti kako Odbora direktora kao celine tako i članova pojedinačno. Komisije Odbora direktora mnogi smatraju ključnim sredstvom Odbora direktora za uspešno suočavanje sa ovim izazovima i njihovo rešavanje. Konkretnije, komisije:

- ❑ omogućavaju Odboru direktora da se bavi **većim brojem složenih pitanja na efikasniji način**, uz podršku stručnjaka usredsređenih na detaljnu analizu određenih pitanja i davanja preporuka i predloga u procesu donošenja odluka;
- ❑ omogućavaju Odboru direktora da **razvija stručnost za poslove društva po posebnim oblastima**, a naročito za finansijsko izveštavanje, rizik i internu kontrolu; i
- ❑ **povećavaju objektivnost i nezavisnost mišljenja** Odbora direktora, izolujući ga od potencijalnog preteranog uticaja rukovodilaca i akcionara koji kontrolišu društvo.

- ❑ Prosečan broj komisija u Evropi se ustalio na 3 komisije po kompaniji.
- ❑ Komisija za reviziju se sada može sresti u 94% kompanija, dok je taj procenat pre deset godina iznosio 56.
- ❑ Komisija za naknade je druga najčešća komisija Odbora koju možemo naći u 89% kompanija. Ovaj procenat se neznatno menjao tokom godina. Komisije za reviziju su i dalje nezavisnije nego što je to slučaj sa komisijama za naknade.
- ❑ Komisije za strateško planiranje ne predstavljaju evropski standard s obzirom na to da ne postoje u Švedskoj, Ujedinjenom Kraljevstvu, Portugaliji i Danskoj. Ove komisije su prvenstveno prisutne u francuskim kompanijama; njihov broj je porastao za 50%, a nalazimo ih u većini kompanija u Francuskoj i Nemačkoj.

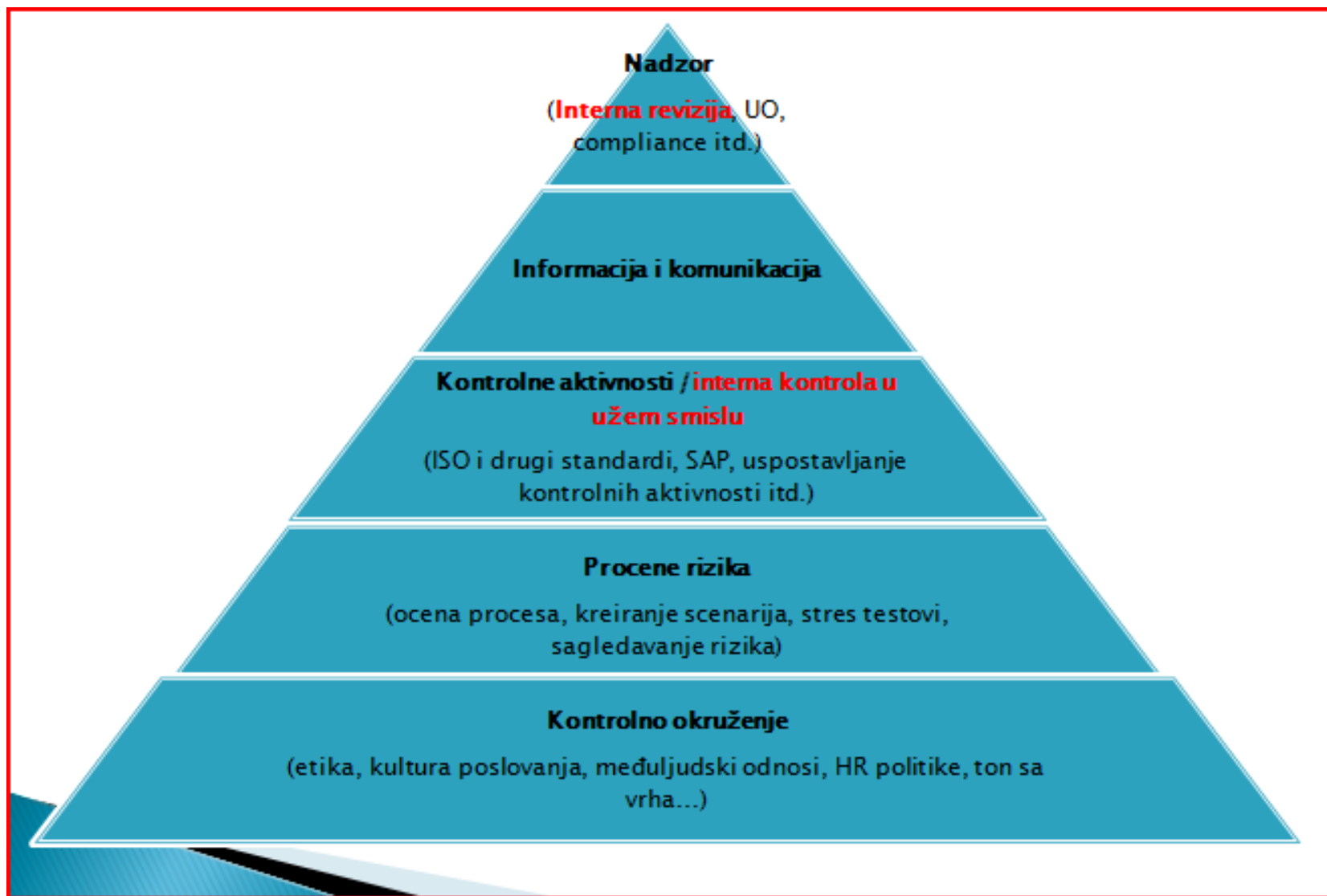
CG09 Presence of board committees in Europe
(key findings across study)

Audit committee	Remuneration committee	Nomination committee	Strategy committee
<p>100% presence</p> <p>Belgium, France, Germany, Netherlands, Spain, Sweden, United Kingdom</p>	<p>Separate remuneration committees</p> <p>Italy, Portugal, Sweden, United Kingdom</p>	<p>Separate nomination committees</p> <p>Germany, Sweden, United Kingdom</p>	<p>Higher than European average</p> <p>Austria, France, Germany</p>
<p>Less than 75% presence</p> <p>Denmark, Italy</p>	<p>Below European average</p> <p>Denmark, Germany</p>	<p>Below European average</p> <p>Denmark, Italy, Portugal</p>	<p>No presence</p> <p>Sweden, United Kingdom, Portugal, Denmark</p>

■ Komisije Odbora

- Za razliku od dosadašnjeg zakonskog rešenja, javna akcionarska društva nisu u obavezi da formiraju komisiju za naknade i/ili komisiju za imenovanje, ali su u obavezi da ukoliko ih nisu obrazovali obezbede obavljanje poslova iz njihove nadležnosti od strane odbora direktora (nadzornog odbora u dvodomnom sistemu) (čl. 409).
- S druge strane, **obavezna je Komisija za reviziju**. Članovi komisije za reviziju mogu biti samo neizvršni direktori društva, a njen predsednik mora biti nezavisan direktor. Dodatno, jedan član ove komisije mora biti lice koje poseduje odgovarajuća znanja i radno iskustvo u poslovima finansija i računovodstva, i ispunjava uslove nezavisnosti od društva, pa ukoliko iz reda neizvršnih direktora koji su članovi ove komisije nisu obezbeđeni ovi uslovi, ovog člana imenuje skupština društva (čl. 410).
- Izveštaji komisija Odbora moraju biti uvršteni u dnevni red prve naredne sednice Skupštine (čl. 412 i 413).

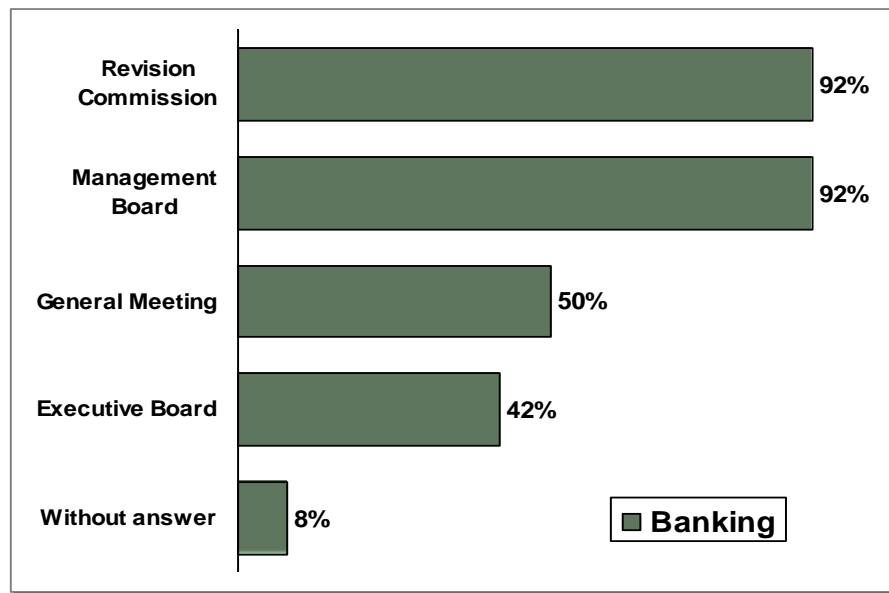
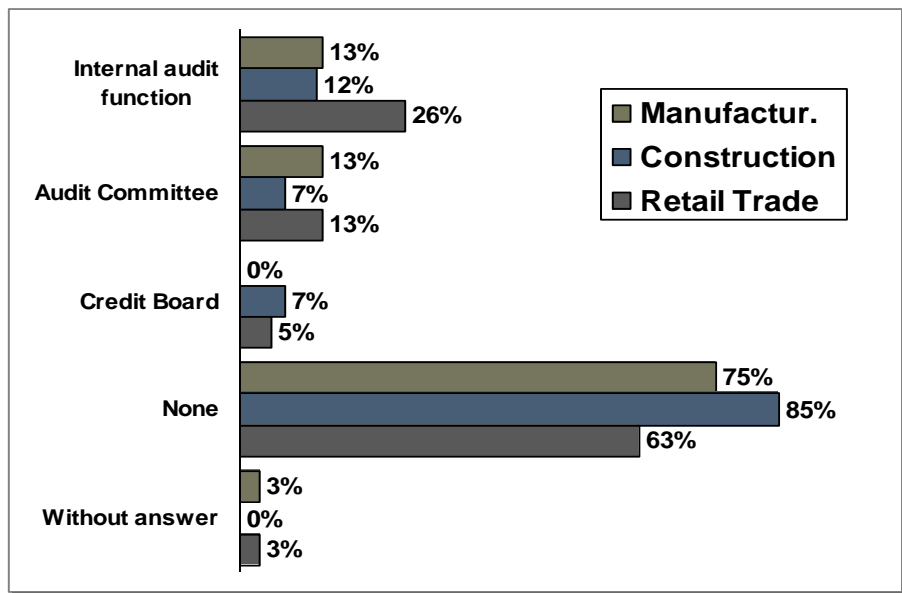
Unutrašnji nadzor



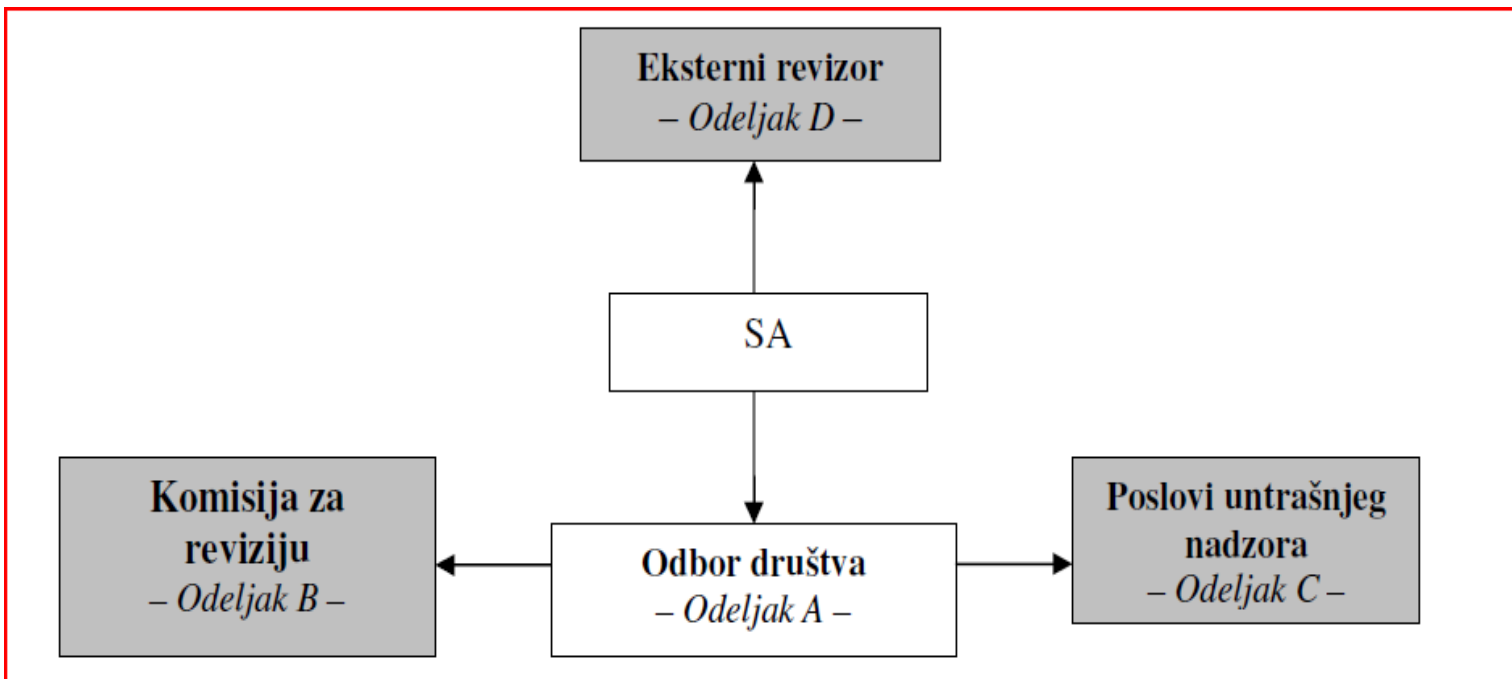
- **Poslovi unutrašnjeg nadzora obuhvataju tekuću, svakodnevnu kontrolu i reviziju društva. Poslovi unutrašnjeg nadzora (interna kontrola i revizija) obuhvataju:**
 - (1) finansijsku funkciju,
 - (2) poslovanje društva,
 - (3) tzv. compliance,
 - (4) upravljanje rizicima i
 - (5) korporativno upravljanje (čl. 452).

- Predviđeno je da društvo svojim aktima uređuje način sprovođenja i organizaciju rada unutrašnjeg poslovanja, kao i da imenuje najmanje jedno lice nadležno za unutrašnji nadzor poslovanja. Takođe, predviđeni su i uslovi koje to lice mora da ispunjava, s tim što u javnim akcionarskim društvima najmanje jedno lice nadležno za unutrašnji nadzor poslovanja mora da ispunjava uslove propisane za internog revizora u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo i revizija. Detaljno su regulisani i poslovi unutrašnjeg nadzora (čl. 451).

Ko je u srpskim firmama nadležan za postupke nadzora i revizije?



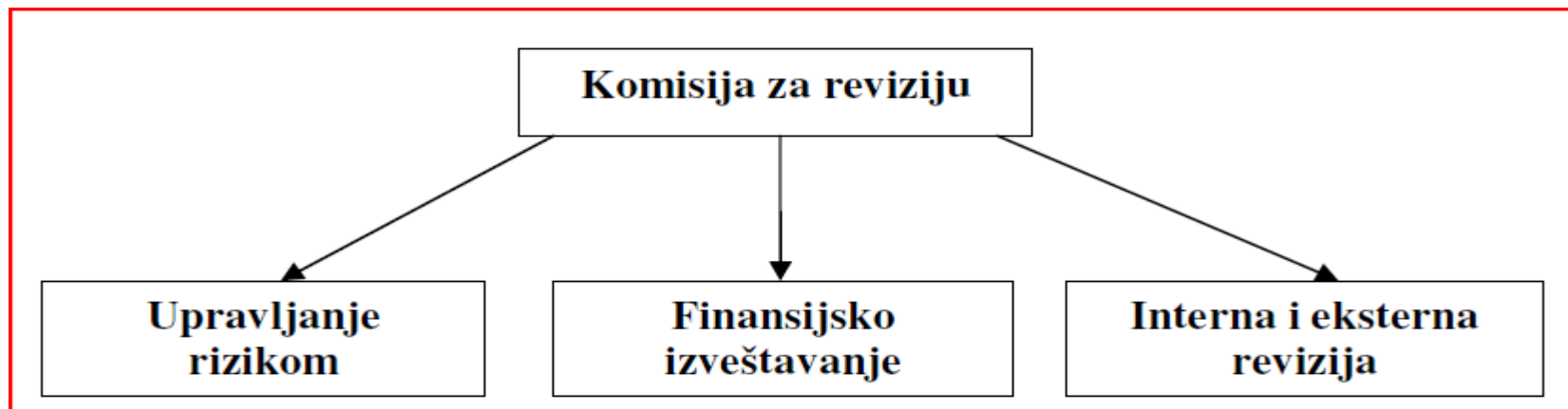
Najveće novine koje je doneo ZPD u oblasti korporativnog upravljanja – unutrašnji nadzor



- Vrhovni organ zadužen za unutrašnji nadzor je Odbor društva.
- Unutar Odbora ovu funkciju primarno vrše neizvršni (i nezavisni) članovi Odbora.
- Bez obzira na izabrani sistem upravljanja, odbor društva obavezan je da formira komisiju za reviziju.

Prema ZPD najvažnije nadležnosti Komisije za reviziju su:

- Priprema, predlaže i proverava politiku **upravljanja rizicima**
- Daje predlog Odboru za imenovanje i razrešenje **internog revizora**
- Vršiti nadzor nad radom internog revizora
- Priprema, predlaže i proverava sprovođenje računovodstvenih politika
- Ocenjuje primenu računovodstvenih standarda i **sadržinu finansijskih izveštaja**
- Sprovodi postupak izbora **eksternog revizora**
- Vršiti nadzor nad postupkom revizije



- Složeni poslovni ili organizacioni aranžmani bez jasne poslovne svrhe
- Velike transakcije zaključene u poslednji čas zbog kojih finansijski izveštaji izgledaju mnogo bolje
- Promene revizora zbog nesaglasnosti oko računovodstvenih politika i revizije
- Oklevanje ili davanje nepotpunih podataka na pitanja o finansijskim izveštajima
- Loš sistem internog izveštavanja
- Insistiranje CEO i CFO da budu prisutni na sastancima Odbora odnosno Komisije za reviziju i internih odnosno eksternih revizora
- Isuviše bliska ili apsolutna podudarnost između planiranih i ostvarenih rezultata
- Menadžeri koji uvek ostvaruju 100% potencijalnih bonusa
- Slaba ili ograničena interna revizija
- Neobične računovodstvene politike

- Interna kontrola** je proces uspostavljen od Odbora (na strateškom nivou) i menadžmenta (na operativnom nivou) koji sprovode svi zaposleni sa ciljem da se u razumnoj meri obezbedi ostvarenje ciljeva organizacije.

- Fokus interne kontrole: deo inherentnog rizika na koji je moguće uticati merama za umanjeње.

- Primena kontrolnog Okvira - pretpostavka za procenjivanje COSO okvir - zahtev US Securities and Exchange Commission (SEC) – Sarbanes Oxley Act 2002.

- Interna revizija** je nezavisna, objektivna aktivnost uveravanja i konsultovanja namenjena povećanju kvaliteta i poboljšanju poslovanja organizacije.

- Formalni dokument koji definiše svrhu, nadležnost i odgovornost interne revizije u organizaciji.

- Ustanovljava poziciju interne revizije, autorizuje pristup dokumentima organizacije, zaposlenima i imovini relevantnoj za obavljanje revizije, i definiše obim aktivnosti.

- Odobrena od odbora za reviziju ili nadzornog odbora.

- Izvršni rukovodilac revizije periodično ocenjuje da li svrha, nadležnost i odgovornost definisani u povelji i dalje omogućavaju funkciji interne revizije da ostvaruje svoje ciljeve na adekvatan način. Rezultati se prezentuju višem rukovodstvu i odboru za reviziju.

Najbolja praksa:

Izvršni rukovodilac revizije funkcionalno odgovara za svoj rad odboru (Nadzornom odboru ili Odboru direktora preko Komisije za reviziju), a administrativno predsedniku izvršnog odbora organizacije tj. generalnom direktoru.

Kao minimum, izvršni rukovodilac revizije treba da odgovara za svoj rad individui u organizaciji koja ima dovoljno autoriteta da promoviše nezavisnost i da obezbedi sveobuhvatnost revizija, adekvatno razmatranje rezultata obavljenih angažovanja interne revizije i adekvatne korektivne akcije organizacije u vezi sa preporukama interne revizije.

Da proceni i da odgovarajuće preporuke za poboljšanje procesa korporativnog upravljanja:

- Promovisanja odgovarajućih etičkih vrednosti
- Obezbeđenja efektivnog upravljanja dodeljivanjem odgovornosti u organizaciji
- Prenošnja informacija o riziku i kontroli odgovarajućim delovima organizacije
- Koordiniranja informacija i njihovog prenošenja između odbora, eksterne i interne revizije i menadžmenta.

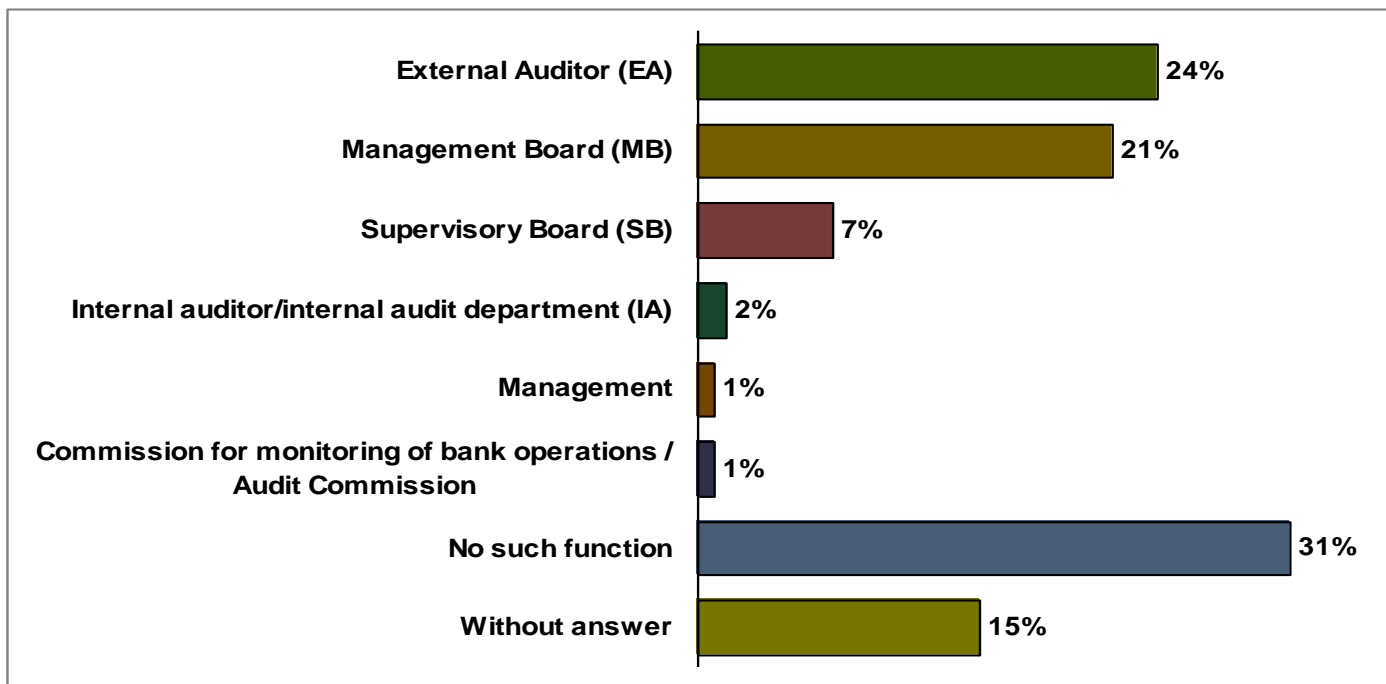
Da proceni učinkovitost i doprinese unapređenju procesa upravljanja rizicima:

- Da li su ciljevi i planovi i dalje u vezi sa strategijom organizacije
- Da li su ključni rizici identifikovani i procenjeni
- Da li su uspostavljeni adekvatni odgovori na rizik i da li oni povezuju rizik sa predefinisanim spremnošću organizacije za prihvatanjem rizika
- Da li se relevantne informacije o riziku blagovremeno komuniciraju određenim nivoima primaoca u organizaciji

Koje telo je odgovorno za implementaciju procedura i politika interne kontrole i upravljanja rizicima?

Odbor je odgovoran za sistem internih kontrola i upravljanje rizicima, ali menadžment kreira i implementira sistem internih kontrola.

S druge strane, interna revizija je funkcija na nivou Odbora direktora tj. Nadzornog odbora.



HVALA

Katarina Đulić

Senior Consultant, Advisory

KPMG d.o.o.

E-mail: kdjulić@kpmg.com