

Проф. др Драган РАДОЊИЋ

ТРАНЗИЦИОНИ ПРОЦЕСИ И КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ

1. ЗНАЧАЈ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА

Данас је постало уобичајено да се транзиција редукује на приватизацију, а приватизација на неки од примијењених модела. На тај начин се превиђају или се недовољно наглашавају други узорци транзиционе кризе, која је неминован пратилац овог процеса, и игнорише сазнање да користи од приватизације долазе само у комбинацији са другим реформама. Данас у Црној Гори централно питање транзиције није својинско питање – тј. трансформација својине односно приватизација, с обзиром на то да је овај процес скоро окончан. Истина, даља транзиција је условљена постојећом својинском структуром капитала у предузећима која су настала у процесу својинске трансформације и приватизације, прије свега чињеницом да је кроз процес радничког акционарства и ваучеризације својинска структура атомизирана и дисперзована, и постоји недовољан степен власничке интегрисаности новонасталих акционара. С друге стране, особина карактеристична за већину земаља југоисточне Европе (СЕЕ) је важност државе као акционара, а тиме и као посредника корпоративног управљања. Ово се директно одражава на квалитет управљања предузећима, тим прије што су досадашње персоналне управљачке структуре расформиране, а новоформиране су без правог искуства у тржишној привреди и још у значајној мјери везане за политичке структуре.

Техника права привредних друштава, а посебно концепт ограничене одговорности њихових чланова, дословно је изазвао револуцију у западним економијама, и велики дио богатстава које је генери-

сано у овим земљама резултат је активности корпорација. Примјена ове технике у друштвима у транзицији суочила их је са проблемима корпоративног управљања и условима који морају бити испуњени да би се оставарило добро и ефикасно управљање корпорацијама. Режији, модели и технике корпоративног управљања су сложене и нису јединствене, већ међу њима постоје и значајне разлике. Корпоративно управљање је термин и пракса са којим економије земаља у транзицији нијесу довољно фамилијарне. Сходно томе и свијест о значају корпоративног управљања није на потребном нивоу. Насупрот томе, у западним економијама, нарочито последице источноазијске финансијске кризе (1990. године) и другим подручјима свијета (колапс WorldCom-а и његовог стечаја у САД-у), присутан је раст свијести о корпоративном управљању. То је резултирало и захтјевом Савјета Министара ОЕСД-а да се изради и усвоји сет стандарда и смјерница о добром корпоративном управљању.

Оквир корпоративног управљања је веома сложен. У њему се разрјешавају противрјечности које потичу од одвајања својине од контроле примјеном одређених принципа. Али, корпоративно управљање је само дио ширег економског контекста у којем предузећа дјелују, који укључује, на примјер, макроекономске политике и одређене нивое конкуренције и факторе тржишта. Оквир корпоративног управљања такође зависи од правног, регулаторног и институционалног амбијента. Поред тога, фактори као што су пословна етика и корпоративна свијест о интересима околине и друштвене заједнице у којој дјелује корпорација такође може имати утицаја на репутацију и дугорочан успјех корпорације. Зато корпоративно управљање не третира само односе између акционара и менаџерске структуре, на што се често своди овај појам, већ односе између читавог низа различитих посредника у привредним друштвима, првенствено у друштвима са ограниченом одговорношћу њихових чланова, односно у друштвима капитала. У најширем смислу, корпоративно управљање обухвата начине на које акционари, директори, менаџери, као и повјериоци и запослени и главни пословни клијенти (потрошачи и добављачи) међусобно дјелују.

Структуре и процедуре корпоративног управљања у напредним економијама засноване су на правилима, која се могу наћи у правном, институционалном и регулаторном оквиру у свакој земљи. Насупрот овоме, у земљама у транзицији развија се посебан тип корпоративног управљања који је заснован на личним односима и кон-

тактима и по том принципу генерално функционише са инвестиционим институцијама којима руководи држава (одатле и израз „буразерски капитализам”), и у суштини је проистекао из политичког управљања које је засновано на познанству и пријатељству. Зато је и кључни елеменат побољшања економске ефикасности успостављање функционалног правног, институционалног и регулаторног оквира од стране владе, који ће у погледу корпоративног управљања установити инструменте надзора над понашањем менаџера и обезбиједити корпоративну одговорност и ефективну заштиту интереса инвеститора и самог друштва.

2. ОСНОВНИ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА

Признајући значај корпоративног управљања за развој националних економија, од OECD-а је захтијевана (1998) израда стандарда и смјерница за корпоративно управљање у односу на националне владе земаља чланица, и друге релевантне међународне организације, укључујући и Свјетску банку. Савјет OECD-а на Министарском нивоу 26-27. маја 1999. усвојио је Принципе корпоративног управљања који се фокусирају на:

1. Права акционара;
2. Једнак третман акционара;
3. Улогу ималаца интереса у корпорацији;
4. Јавност (објелодањивање информација) и транспарентност;
5. Одговорност одбора директора.

Ови принципи су први корак међувладине организације за развијање основних елемената режима доброг корпоративног управљања. У том смислу они представљају сет стандарда и смјерница, али могу бити коришћени и као нивелациони стандард (benchmark) од стране влада које хоће да изврше евалуацију и побољшање својих закона и регулативе. Њих може користити и приватни сектор који има значајну улогу у развоју корпоративног управљања и најбоље праксе. Данас постоје и значајне регионалне иницијативе које се залажу за промоцију и имплементацију ових принципа, као што је израда „Бијеле књиге о корпоративном управљању у Југоисточној Европи” (White paper on corporate governance in south East Europe).

2. 1. Права акционара

Оквир корпоративног управљања треба да заштити права акционара. Према Принципима корпоративног управљања које је усвојио ОЕЦД, основна права акционара укључују право на: 1) сигурне методе регистравања власништва; 2) пренос преносивих акција; 3) добијање релевантних информација о корпорацији редовно и на вријеме; 4) учествовање и гласање на скупштинама акционара; 5) бирање чланова одбора директора и 6) на дио профита корпорације. Законом о привредним друштвима Црне Горе (у даљем таксту скраћено: ЗОПД) гарантују се основна имовинска и неимовинска права акционара,¹ али остаје отворено питање њиховог ефективног остваривања. Тако, у складу са наведеним Принципима ОЕЦД-а, акционари би требало да буду у могућности да гласају лично или у одсуству, и једнак ефекат би требало да имају сви гласови (било да је гласано лично или у одсуству).² Међутим, чл. 32, ст. 1 поменутог закона гарантује акционару право да присуствује свим скупштинама акционара и да гласа, уколико овим законом или статутом није друкчије одређено, што значи да се статутом могу поставити одређена ограничења. По овом закону акционари уживају и одговарајућу судску заштиту својих права, али је због непрецизног уређења процедуралних услова (неуређеност субјективног и објективног рока за застарелост ових тужби) остало отворено питање ефективне судске заштите.³

2. 2. Једнак третман акционара

Принцип равноправности акционара исте класе акција је општег карактера и прокламован је поменутиим законом као опште начело.⁴ Али једнак третман акционара треба да укључи и мањинске и иностране акционаре. То подразумијева комплексан и ефикасан механизам заштите, како путем акционарских тужби, тако и путем по-

¹ Чл. 30-32, „Сл. лист РЦГ”, бр. 06/02.

² У циљу ширења партиципације акционара у гласању на скупштини, посебно страних акционара, сугерише се акционарским друштвима да повећају коришћење модерне технологије у гласању, укључујући гласање путем телефона и електронским путем.

³ Чл. 30, ст. 5 и 6 ЗОПД-а.

⁴ Чл. 32, ст. 3 ЗОПД-а.

себних гаранција за страна улагања, што подразумејева усклађеност и комплементарност рјешења, која се морају дати кроз више закона (Закон о привредним друштвима, Закон о страним улагањима, Закон о својинскоправним односима).

2. 3. Улога ималаца интереса у управљању корпорацијом

Оквир корпоративног управљања треба да подстакне механизме повећања могућности за учествовање интересената у управљању корпорацијом. Овдје је ријеч о већинским акционарима, али и о институционалним инвеститорима и индивидуалним акционарима. Али, овај принцип укључује и повјериоце и запосле, као и друге интересенте, који играју значајну улогу и дају допринос дугорочном успјеху корпорација. У случају њиховог учешћа у управљању корпорацијом, треба им обезбиједити приступ релевантним информацијама. На основу донијетих законодавних рјешења у Црној Гори повјериоци добијају све више правних могућности за учешће у управљању (Закон о привредним друштвима, Закон о инсолвентности),⁵ док са запосленима то није случај. Такође, нису остварени ни адекватни механизми за стимулацију и власничко интегрисање менаџерске структуре.

2. 4. Јавност и транспарентност

Редовно и тачно објављивање свих релевантних података и докумената као и финансијских извјештаја који се тичу пословања корпорације треба да буде обезбијеђено у складу са одређеним високо квалитетним стандардима. Овдје је првенствено ријеч о стандардима рачуноводства, финансијског и нефинансијског објављивања и ревизије. Доношење одређених закона (ЗОПД и ЗРР),⁶ и њихова хармонизација са одређеним документима ЕУ и релевантних међународних организација је од примарног значаја да би ове информације биле упоредиве, што је од значаја за стране инвеститоре. Од посебног је значаја и успостављање одређених регистара у којима

⁵ Види: чл. 22/2, 22/13, 40/4, 47/6, 59/3-6 ЗОПД-а и чл. 6/3, 10-17, 19/3, 26-29, 38, 43/3, 46/4, 62, 69-71, 75/1, 80/6, 92/4 Закона о инсолвентности привредних друштава („Сл. лист РЦГ”, бр. 06/02).

⁶ Закон о рачуноводству и ревизији („Сл. лист РЦГ”, бр. 06/02).

се евидентирају ови подаци и за чији се упис у ове регистре везују одређена правна дејства.⁷ Већина земаља Југоисточне Европе је у процесу усвајања међународних рачуноводствених и ревизорских стандарда. У том погледу значајно је њихово учешће кроз регионалне иницијативе, као што је SEEPAD (South East Europe Program for Accountancy Development).

2. 5. Одговорност одбора директора

Добар оквир за корпоративно управљање треба да обезбиједи стратешко вођење корпорације, ефективан мониторинг менаџмента од стране одбора директора (Борда) и одговорност Борда према корпорацији и акционарима. Да би се оствариле комплексне функције Борда од примарног значаја је питање његовог састава и избора његових чланова, али и питање његових овлашћења и одговорности. Од посебног је значаја мониторинг и ријешавање евентуалних конфликта интереса менаџмента, чланова Борда и акционара, укључујући злоупотребу средстава корпорације. У погледу структуре и функционисања Борда постоје битне разлике између појединих земаља. Закон о привредним друштвима се определијелио за концепт тзв. „унитарног” борда, који у свој састав укључује и извршне и спољне чланове Борда, и његову улогу поставља на наведеним принципима. Са новом улогом Борда, коме припада и функција пословодства и заступства, значајно је измијењена улога досадашњег директора, коме ове функције више не припадају изворно по закону, већ само у складу са одредбама статута односно одлукама Борда. Ово значи успостављање једне нове праксе, која ће у својим почетним етапама бити више оптерећена инерцијом досадашњег искуства него захтјевима прокламованих принципа.

3. ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ – УСЛОВ И ЦИЉ ТРАНЗИЦИЈЕ

Циљеви спроведене приватизације у Црној Гори нијесу јасно дефинисани као економски, већ су фактички сведени на политичке циљеве. Док на почетку процеса транзиције ово доноси позитивне

⁷ Централни регистар привредног суда, Централна депозитарна агенција, Регистар обезбјеђених потраживања.

поене, слабости оваквог приступа се виде у наредним етапама приватизације. Успостављање тржишне привреде, што би требало да буде један од основних жељених и пројектованих циљева приватизације, несумњиво све више истиче у први план значај корпоративног управљања, као једног од услова и циљева успјешне транзиције, који осигурава да корпорације ефикасно користе свој капитал.

Постављање одговарајућег правног, институциоанлног и регулаторног оквира по одређеним стандардима за добро корпоративно управљање има вишеструки значај. Оно првенствено доприноси успјешности националне економије и побољшању њених перформанси, подстиче стране инвестиције и олакшава повезивање наших предузећа са транснационалним компанијама. На крају то је један од аспеката и захтјева хармонизације у регионалним и ширим оквирима.

Док је посљедњих година у свијету присутан раст свијести о важности доброг корпоративног управљања са становишта националних економија, у досадашњим етапама транзиције код нас ово питање је третирано само узгредно. Ипак, и у Црној Гори ово питање ће се све више бит актуелизовано, и у блиској будућности постаће једно од централних питања транзиционих процеса и друштвене кампање која их прати. То ће, као прво, захтијевати императив подизања националне економије на већи ниво ефикасности. Као друго, након спроведене масовне ваучерске приватизације све су присутније тензије и сукоби између већинских акционара односно управа које контролишу већински акционари, с једне стране, и мањинских акционара, с друге стране, услед чега ће се све више проблематизовати питање усвојених законских ријешења у погледу управљања и остварене праксе, односно њихове евалуације у складу са међународно утврђеним стандардима и принципима. И треће, то ће бити један од услова и захтјева страних акционара као пожељних инвеститора, чија важност ће бити повећана.

Prof. dr Dragan RADONJIĆ

TRANSITIONS PROCESSES AND CORPORATIVE MANAGEMENT

Summary

This paper deals with the synergy between the economic transition in Montenegro and good corporate governance. Author points out the importance of corporate governance in this process. Special attention has been paid to The Principles of Corporate Governance by OECD. In this paper, author emphasizes that the corporate governance depends on the legal, regulatory and institutional environment and other factors such as business ethics and corporate awareness of the environmental and societal interest of the communities in which it operates. Author especially stresses corporate governance as a key element in improving economic efficiency, which involves a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders and other stakeholders.