
THE ECONOMIC IMPORTANCE OF CORPORATE GOVERNANCE IN THE EUROPEAN UNION AND ITS ROLE IN THE PROCESS OF CONVERGENCE

Zorica SiljanovskaFON University, Macedonia zorica.siljanovska@fon.edu.mk**Arlinda Kadri Sahinovic**

FON University, Macedonia

Abstract: Corporate governance today is at the high level of the European political agenda. This is not due solely to the wave of scandals in the United States and Europe; this is primarily due to the fact that businesses that have more hearing about corporate governance practices are better off, are rated higher and easier and faster than the consequences of the global economic crisis. Good corporate governance is an important prerequisite for the integrity and credibility of financial institutions, stock exchanges and individual companies in the capital market as a whole. In today's integrated markets, failure to cope with regulatory issues related to corporate governance will have implications for global financial markets and jeopardize their financial stability. That is why responsible policy makers at all levels can't and must not ignore this issue and why the European Union and the European Commission must not do the same.

Keywords: corporate governance, European Union, companies, capital market, convergence, regulation, economic growth, long-term success.

ЕКОНОМСКАТА ВАЖНОСТ НА КОРПОРАТИВНОТО УПРАВУВАЊЕ ВО ЕВРОПСКА УНИЈА И НЕЈЗИНАТА УЛОГА ВО ПРОЦЕСОТ НА КОНВЕРГЕНЦИЈА**Зорица Силјановска**ФОН Универзитет, Република Македонија – Скопје, zorica.siljanovska@fon.edu.mk**Арлинда Кадри Шахиновиќ**

ФОН Универзитет, Република Македонија

Резиме: Корпоративното управување денес е на високо ниво на европската политичка агенда. Тоа не се должи само на бранот скандали во САД и во Европа, тоа е резултат пред сè, на фактот дека бизнисите што имаат повеќе слух за практиките на корпоративното управување се претставуваат подобро, се вреднуваат повисоко и полесно и побрзо ги надминуваат последиците од светската економска криза. Доброто корпоративно управување е важен предуслов за интегритетот и кредибилитетот на финансиските институции, берзите и индивидуалните компании, на пазарот на капитал во целост. Во денешните интегрирани пазари, неуспехот да се справат со регулаторни прашања кои се поврзани со корпоративното управување ќе има последици врз глобалните финансиски пазари и ќе ја загрози нивната финансиската стабилност. Тоа е причината зошто одговорните креатори на политиките на сите нивоа не можат и не смеат да го игнорираат ова прашање и зошто Европската Унија и Европската комисија не смеат да го сторат истото.

Клучни зборови: корпоративно управување, Европска Унија, компании, пазар на капитал, конвергенција, регулатива, економски раст, долгорочен успех.

ВОВЕД

Корпоративното управување не претставува цел самото по себе. Неговата цел е да се промовира долгорочен успех на компаниите и да се оствари економски раст. Акционерите за да им дадат поддршка на компаниите коишто преземаат ризици и работат на проекти со долгорочни исплати треба да имаат доверба. Доброто корпоративно управување помага да се создаде и да се одржи таа доверба.

Неспорно е дека на пазарот на капитал се потребни транспарентни и продуктивни компании, чувствителни на загриженоста на своите акционери, кои дејствуваат етички и еколошки, со визија и стратегија за успех на долг рок. Оние со краткорочен поглед, кои се нетранспарентни и не ги почитуваат основните принципи за добро корпоративно управување, нема да преживеат. Листата на жртви е долга, многу компании страдале како резултат на нивните активности.

Светската финансиска криза на почетокот на 21 век, нарушувањето на стабилноста на финансискиот систем, европската должничка криза, зголемувањето на стапката на невработеност, падот на БДП и сите останати корпоративни скандали, предизвикаа дискусии и полемики во ЕУ и во другите делови во светот. Како резултат на тоа, Комисијата презела низа активности, поставила европски

правила за добро корпоративно управување и го промовирала развојот на корпоративното управување во рамки и на ниво на Европската Унија.

Овие европски правила ја инкорпорираат во себе големата разновидност на практиките на корпоративното управување и системите на сите земји членки на ЕУ. Тоа резултирало со поставување на обврзувачки и необврзувачки мерки во рамки на Акциониот план, се со цел постигнување на неопходниот баланс и создавање услови сите земји членки да бидат во можност да ги имплементираат овие стандарди.¹⁷⁴ Целта на Акциониот план била јасна и конкретна: да се промовира поголема конвергенција во рамките на Европската Унија во насока на добро корпоративно управување. Дозата и калибрацијата на активност и дејствување на ниво на ЕУ била внимателно обмислена - почитување на принципот на супсидијарност и пропорционалност во целост, со посебен фокус на различните национални култури и пристапи.

Во рамки на Акциониот план за развој и унапредување на корпоративното управување Комисијата усвоила две препораки: Препорака 2005/162/ЕК за улогата на неизвршните или надзорни директори на акционерските друштва и за комисиите на (надзорниот) одбор¹⁷⁵ и Препорака 2004/913/ЕК за развој на соодветен систем за висината на надоместоците на директорите на акционерските друштва.¹⁷⁶ Двете препораки на Комисијата биле во насока на исполнување на поставената цел. Овие препораки биле базирани на темелна проценка на ситуацијата на национално ниво и на напорите голем број од земјите-членки да ги подобрат своите правни и институционални рамки на корпоративното управување. И двете препораки биле насочени кон подобрување на интегритетот и одговорноста на органите на управување и надзор во компаниите.

Со оглед на фактот дека неизвршните членови, односно членовите на надзорниот одбор имаат обврска да ја пополнат празнината помеѓу неинформираниите акционери од една страна и целосно информираниите извршни директори и менаџери од друга страна, нивната одговорност е поголема. Посебно внимание треба да се посвети на улогата, овластувањата, квалитетот, интегритетот и одговорноста на неизвршните членови, односно на надзорниот одбор.

Извршните членови, односно управниот одбор треба да ги извршуваат своите овластувања беспрекорно почитувајќи ги основните постулати на доброто корпоративно управување: фер односи, транспарентност, отчетност и одговорност. Акционерите треба да се сигурни дека менаџерите управуваат почитувајќи ги и заштитувајќи ги нивните интереси. Бидејќи акционерите се тие кои вложиле свој капитал во компанијата неопходно е да имаат определени инструменти со кои ќе можат да дејствуваат како чувари на своите интереси, но и на интересите на сите засегнати страни. Ова особено е битно при регулирање на прашања за кои постојат конфликт на интереси, како на пример прашањето за висината на надоместоците. Комисијата им препорачала на сите земји членки да ги преземат сите неопходни мерки за да се обезбеди високо ниво на транспарентност за висината на надоместокот на директорите и да ги уверат акционерите дека нивниот глас е особено битен кога се креира политиката за висината на надоместоците и кога се носат одлуки кои се тесно поврзани со капиталот на компанијата и влијаат на цената на акциите.

Друго средство во насока на поттикнување на конвергенција на системите за корпоративното управување било да се охрабри и овозможи размена на информации како и на најдобрите практики меѓу земјите-членки на ЕУ. Тоа е особено битно со оглед на фактот дека членки на ЕУ се земји со различен степен на економска развиеност. За таа цел, Комисијата одлучила да го формира *Форумот за европско корпоративно управување*¹⁷⁷ кој е составен од 15 истакнати експерти на меѓународно ниво во областа на корпоративното управување. Во рамките на Форумот била обезбедена рамномерна застапеност на сите оние кои имаат интерес во практиките на корпоративното управување: инвеститори, издавачи, регулатори, претставници на работниците и академици.

Постоел скептицизам во врска со регулаторната улога на форумот. Дел од критичарите тврделе дека тој тајно ќе креира полноправен европски кодекс за корпоративно управување, на што Комисијата остро реагирала и го потврдила ставот дека целта на собирањето на една мала група истакнати експерти е да се помогне во процесот на конвергенција на националните системи на корпоративно управување, да

¹⁷⁴R.M. Baker, *Corporate Governance, Competition and Political Parties: Explaining Corporate Governance Change in Europe*, Oxford University Press, 2010.

¹⁷⁵Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (2005/162/EC), Official Journal of the European Union, L 52, 51 – 63.

¹⁷⁶Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC), Official Journal of the European Union, L 385, 55 – 59.

¹⁷⁷www.ec.europa.eu

им се укаже и да им се помогне на земјите-членки на ЕУ за примена на најдобрите практики и да им се дадат совети во врска со регулирањето на прашањето за висината на надоместоците. Форумот немал за цел да дава совети или експертиза за законодавни иницијативи, а транспарентноста во неговото работење била загарантирана.

ТРАНСАТЛАНСКА КОНВЕРГЕНЦИЈА

Пазарите на капитал, економиите и бизнисите се глобални и меѓусебно поврзани. Она што се случува на европскиот континент, влијае на САД и на земјите од источниот свет и обратно. Сите мерки и активности што се преземаат се со цел да се обезбеди ефективна соработка со сите трговски партнери, без разлика во кој дел од светот се наоѓаат. Сепак, не смее да се занемари фактот дека пристапите кои следат од двете страни на Атлантикот, се сосема различни. Европскиот приод се заснова на принципот концентрирана акционерска сопственост и помалку изразена сепарација на сопственоста од контролата, а приодот на САД се базира на широко дисперзирана акционерска сопственост и јасна сепарација на сопственоста од контролата¹⁷⁸. Она што е битно е дека без разлика на која страна на Атлантикот сме, целите и резултатите кои сакаме да се постигнат се исти.

Кога зборуваме за конвергенција на различни модели на корпоративно управување, треба да напоменеме дека можеме да разликуваме два основни видови и тоа: функционална и формална конвергенција. Анализите покажуваат дека функционалната е полесна, поедноставна и побрза за имплементација,¹⁷⁹ додека формалната е многу потешка за постигнување.¹⁸⁰

Поимот конвергенција може да биде дефиниран како „победа“ на еден модел на корпоративно управување кој сите ќе го прифатат и ќе се приспособуваат кон него или пак ќе дојде до меѓусебна апроксимација и комбинација на елементи на различни модели, со меѓусебно преземање на најдоброто од сите нив.

Во литературата и праксата преовладува мислењето дека еднаш постигнатиот модел на корпоративно управување не е непроменлива категорија. Некогаш големи потреси или револуционерни промени (војни, економски кризи, транзиција, приватизација и сл.) ќе го олеснат и забрзаат процесот на конвергенција на моделите на корпоративно управување. Тоа, во суштина, се случи и со светската економска криза на почетокот на 21 век, која го поттикна овој процес и го означи почетокот на вистинската глобализација.

ФОРМАЛНА КОНВЕРГЕНЦИЈА ВО РАМКИТЕ НА ЕУ

Европската Унија го хармонизирала компаниското право, изградила силни пазари на капитал или паневропска берза. Демократските партии се вртат кон десно, со поинаква перцепција кон работниците и нивните права, се намалуваат приходите од постојната монополска позиција на големите европски компании на пазарот, постои политички консензус за формална конвергенција, но во пракса тешко се остварува поради различната правна традиција, историја и култура на земјите-членки.

За одредени прашања, на пример, основните права на акционерите и нивната заштита, постојат услови и можности за формална конвергенција. Целта е да се олесни остварувањето на определени основни права, особено правото на глас. И покрај тоа што станува збор за еден европски пазар без граници, сепак често пати инвеститорите при „прекугранични“ инвестиции се соочуваат со тешкотии кои произлегуваат од присуството на цел синцир посредници меѓу издавачот на хартиите од вредност и крајниот инвеститор кој има економски интерес од акциите.

Европската комисија ги презела сите неопходни мерки со цел да се дизајнира правна рамка со која ќе се дефинираат правата и обврските на инвеститорите и акционерите. Со цел да им овозможи на акционерите да имаат поголема контрола, тие прво треба да бидат подобро информирани за своите права и за добрите корпоративните практики. Ова е една од причините зошто Комисијата дала предлог сите компании кои котираат на берза во нивните годишни извештаи и документи да вклучат и кохерентна и описна изјава која ќе ги содржи клучните елементи на нивните корпоративни структури и практики. Јасните и транспарентни информации треба да бидат придружени со механизмите на ефикасна надворешна контрола. Независна, надворешна ревизија на компанијата и неопходното обелоденување на податоци и транспарентност на надзорниот орган претставуваат столб на ефикасен, стабилен и правно регулиран финансиски пазар. Европската комисија интензивно работи во насока на враќање на кредибилитетот на надворешната ревизија. Таа го усвоила и предлогот за Директива за модернизација на

¹⁷⁸ <http://www.valuwalk.com/2013/01/corporate-governance-usa-versus-europe/>

¹⁷⁹ Функционалната конвергенција доведува до исти резултати иако правните правила се разликуваат во својата суштина.

¹⁸⁰ Формалната конвергенција се темели на исти правни правила. Ако тие не се идентични, таа не постои. Акцентот се става на потеклото и историјата.

законската ревизија во рамките на Европска Унија. Овој предлог воведува нови критериуми за начинот на кој треба да се врши ревизијата и за структурите кои се потребни за да се обезбеди квалитетна ревизија и да се зајакне довербата во ревизорската функција. Услов за квалитетна ревизија е да се задржи неопходната дистанца помеѓу ревизорот и менаџментот.

ФУНКЦИОНАЛНА КОНВЕРГЕНЦИЈА ВО РАМКИТЕ НА ЕУ

Голем број автори се приврзаници на ставот дека прво доаѓа до функционална конвергенција, а дури потоа до формално правна конвергенција на моделите на корпоративно управување. Ваквото размислување е сосема исправно, ако се земе предвид фактот дека пазарот секогаш прво го пронаоѓа патот за соработка, а правото следи дополнително.

Конвергенцијата е можна и таа се случува под притисок и влијание на пазарните законitosti во докажувањето кој модел е пазарно поефикасен, така што спонтано се издвојува онаа правно-економска организација која на пазарот покажува најдобри резултати. Компанијата која нема да ја избере најдобрата организациона структура, нема да може да издржи на глобалниот пазар, ќе пропадне или затоа што нема да може да го зголеми потребниот капитал или затоа што нема да оствари доволно профит.¹⁸¹

Функционалната конвергенција на различни модели на корпоративно управување постои кога без формално-правни усогласувања, компаниите кои припаѓаат на еден модел, прифаќаат правила на деловно однесување својствени и карактеристични за друг модел на корпоративно управување. Целта е да се обезбеди активна странска вложувачка политика и да се постигне поголема интеграција на пазарите на капитал. Овој вид на конвергенција е се поприсутен во рамки на ЕУ.

ЗАКЛУЧОК

Корпоративното управување не е избор. Тоа е дел од модерната економија и бизнис-пракса на глобално ниво. Последната светска економска криза докажа дека конвергенцијата, формална или функционална, е можна и неопходна и го трасира патот на развој на корпоративното управување без постоење на граници и конзервативни правни пречки. Особено е евидентно влијанието на поразвиените, водечки економии кои им наметнуваат одредени стандарди и начела на корпоративно управување на помалите и помлади економии, што во голема мера го помага процесот на конвергенција на моделите на корпоративно управување.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

- [1] R.M. Baker, *Corporate Governance, Competition and Political Parties: Explaining Corporate Governance Change in Europe*, Oxford University Press, 2010.
- [2] Bebchuk Arye Lucian and Mark Roe, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, 52 *Stanford Law Review*, November 1999.
- [3] Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board (2005/162/EC), *Official Journal of the European Union*, L 52, 51 – 63.
- [4] Commission Recommendation of 14 December 2004 fostering an appropriate regime for the remuneration of directors of listed companies (2004/913/EC), *Official Journal of the European Union*, L 385, 55 – 59.

¹⁸¹ Bebchuk Arye Lucian and Mark Roe, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, 52 *Stanford Law Review*, November 1999.