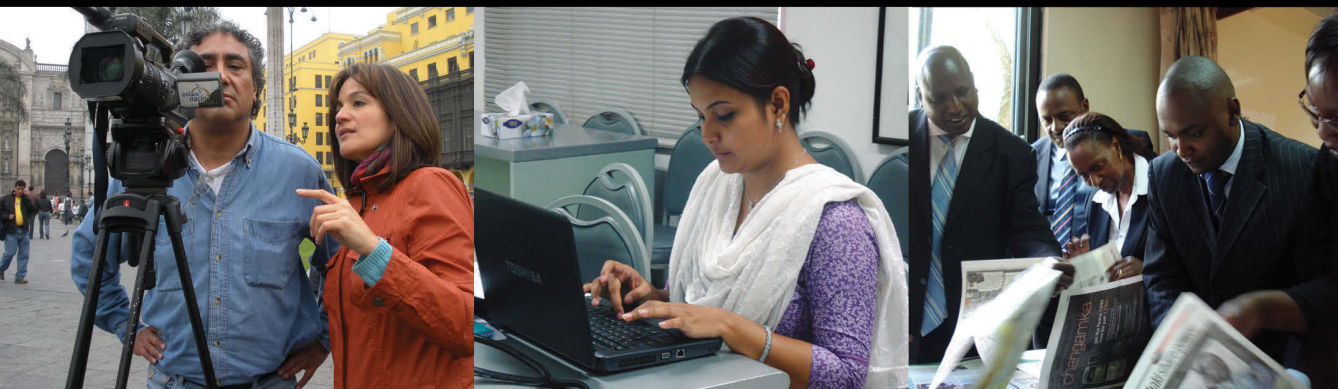




Ko je gazda u preduzeću?

Kako izvještavati o korporativnom upravljanju
– vodič za novinare



International Center
for Journalists
Advancing Quality Journalism Worldwide



Global
Corporate
Governance
Forum



International
Finance
Corporation
World Bank Group

©Copyright 2012. Sva prava zadržana.

International Finance Corporation 2121 Pennsylvania Avenue, NW,
Washington, DC 20433

Nalazi, tumačenja i zaključci izneseni u ovoj publikaciji ne mogu se pripisati, ni na koji način, Međunarodnoj finansijskoj korporaciji, njenim pridruženim organizacijama ili članovima njenog odboru izvršnih direktora ili državama koje oni predstavljaju. Međunarodna finansijska korporacija ne garantuje za tačnost podataka sadržanih u ovoj publikaciji i ne prihvata odgovornost za bilo kakve posljedice koje nastanu njihovim korišćenjem.

Materijal u ovom djelu zaštićen je autorskim pravima. Kopiranje i/ili prenošenje dijela ili cjelokupnog teksta može predstavljati kršenje važećih propisa. Međunarodna finansijska korporacija podstiče distribuciju svog materijala i ovim putem dozvoljava korisnicima da kopiraju segmente ove publikacije za lične, nekomercijalne svrhe, bez prava na preprodaju, redistribuciju ili izvođenje novih radova iz nje. Za svaki drugi oblik kopiranja ili korišćenja ovog rada obavezna je pismena dozvola Međunarodne finansijske korporacije. Zahtjev za fotokopiranje ili reprint zajedno sa punim podacima poslati na sljedeću adresu:

The International Finance Corporation c/o the World Bank Permissions Desk Office of the Publisher 1818 H Street, NW Washington, DC 20433

Sve zahtjeve za prava i licence, uključujući dodatna prava, uputiti na sljedeću adresu:

The International Finance Corporation c/o the Office of the Publisher World Bank 1818 H Street, NW Washington, DC 20433

Telefaks: (202) 522-2422

Ko je gazda u preduzeću?

Kako izveštavati o korporativnom upravljanju – vodič za novinare

Globalni forum za korporativno upravljanje
i Međunarodni centar za novinare

Da bi profesionalno izvještavao o nekoj temi, današnji privredni novinar mora solidno da poznaje način vođenja modernih preduzeća, preduslove uspješnog rada i izazove i probleme sa kojima se preduzeća suočavaju. Konkretno, novinari koji znaju da prepoznaju dobre praktične modele korporativnog upravljanja zaradiće poštovanje svojih kolega i izgraditi poslovne odnose sa preduzećima o kojima izvještavaju ispunjene povjerenjem .

Od pokretanja Programa obuke za sredstva javnog informisanja 2007. godine, Globalni forum korporativnog upravljanja realizovao je različite radne seminare za novinare na Bliskom istoku, u Africi, južnoj Aziji, Južnoj Americi, centralnoj i istočnoj Aziji, većinu u saradnji sa Fondacijom Tomson Rojters (Thomson Reuters) i Agencijom Frans pres (Agence France-Presse).

Tokom ovih seminara, naišli smo na veliki broj primjera da privredni novinari pišu o načinima korporativnog upravljanja bez neophodnog poznavanja teme.

Rad Foruma sa sredstvima javnog informisanja predstavlja bitan segment napora da se obezbijedi veća informisanost o ovim pitanjima i unaprijede načini korporativnog upravljanja na tržištima u nastajanju i razvijenim zemljama. Ovaj rad odvija se u saradnji sa IFC-om, članicom Grupacije Svjetske banke.

Cilj našeg programa je da nadogradimo jedinstvenu sposobnost novinara da privrednoj zajednici i široj publici prenese informacije o korporativnom upravljanju i čitaocima informiše o poslovanju preduzeća na način koji može značajno uticati ne samo na akcionare jednog društva, nego i sâmo društvo. Svojim istraživanjima i saznanjima, novinar može pokazati šta se dešava kada se preduzeće loše vodi. Novinar takođe može da pokaže da se preduzeća pridržavaju najboljih praktičnih modela rada ne samo radi ostvarivanja boljih rezultata nego i sticanja otpornosti na teške privredne okolnosti.

Pored toga, analitičko i pronicljivije izvještavanje o privredi izdvaja jednu medijsku kuću od drugih i privlači profinjeniju i informisaniju privrednu publiku koja traži dobro uobličene, sadržajne i konstruktivne informacije i vijesti.

“Ako u izvještavanju o privredi zanemarujete korporativno upravljanje, čitaocima dajete samo djelić priče”, kaže Kristina Seviljano del Agil iz Stakeholders Magazine (Peru). “Pored

informacija koja daje preduzeće u cilju saniranja nezakonitog postupanja, investitorima su potrebne i informacije iz nezavisnog izvora. Te informacije moraju biti pisane razumljivim jezikom i relevantne za interesovanja vaše publike”.

Saradnja sa Međunarodnim centrom za novinare (ICFJ) na izradi ovog Vodiča počiva na njegovom širokom iskustvu u radu sa novinarima iz cijelog svijeta, a posebno na komplikovanim tržištima. Iako je Forum ponudio svoja stručna znanja u oblasti korporativnog upravljanja, ICFJ pobrinuo se da Vodič bude adekvatno uređen prema zahtjevima privrednih novinara koji žele da se upoznaju sa ključnim elementima korporativnog upravljanja i svime što doprinosi interesantnoj reportaži. Centar ne samo da poznaje potrebe novinara, nego i način na koji se te potrebe mogu zadovoljiti kroz naše programe obuke. ICFJ ima intenzivne resurse i stručna znanja sa kojima raspolaže i mnogo su šira od sadržaja ovog Vodiča.

Ovaj Vodič predstavlja nadgradnju iskustva Foruma i IFC-a u realizaciji kurseva obuke za privredne novinare i radu na pripremi međunarodno priznatih instrumenata za izgradnju kapaciteta u domenu korporativnog upravljanja i materijala za izgradnju znanja.

Obuhvata bitne teme u domenu korporativnog upravljanja, ilustruje i daje praktične primjere istraživačkog novinarstva, koji počivaju na doprinosu iskusnih novinara i našim zapažanjima.

Iako namjera nije da služi kao krajnji izvor materijala o korporativnom upravljanju, Vodič sadrži neka veoma korisna načela za privredne novinare na tržištima u nastajanju i zemljama u razvoju. U dijelu “O Vodiču” objašnjava se njegova upotreba, svrha i funkcija.

Kao što je to slučaj sa radom Foruma uopšte, u pripremi Vodiča intenzivno su saradivali mnogi pojedinci i organizacije. Posebno im se zahvaljujemo na posvećenosti u dijelu “Zahvalnica”.

Filip Armstrong

Rukovodilac,

Globalni forum za korporativno upravljanje



Cilj našeg programa je da nadogradimo jedinstvenu sposobnost novinara da privrednoj zajednici i široj publici prenese informacije o korporativnom upravljanju i čitaocima informiše o poslovanju preduzeća na način koji može značajno uticati ne samo na akcionare jednog društva, nego i sâmo društvo.

Ko je gazda u preduzeću? Kako izvještavati o korporativnom upravljanju – vodič za medije nastao je kao rezultat rada i aktivnog učešća mnogih iz cijelog svijeta.

Globalni forum za korporativno upravljanja posebno se zahvaljuje **Margie Freaney**, glavnom autoru, i sljedećim kolegama, recenzentima, članovima Savjetodavne grupe Foruma za privatni sektor i Međunarodnom centru za novinare (ICFJ) na dopri-nosu koji su dali u izradi ovog vodiča za novinare (abecednim redom):

Amira El Saeed Agag, službenik,
Savjetodavne službe IFC MENA
EGIPAT

Simone Azevedo, osnivački urednik,
Capital Aberto
BRAZIL

Tamal Bandyopadhyay, zamjenik direktora,
Mint
INDIA

Vanessa Bauza, službenik za veze,
Odjeljenje IFC za životnu sredinu, socijalna pitanja
i upravljanje
SAD

Mahwesh Bilal Khan, saradnik operativac,
IFC – Savjetodavne službe za Bliski istok i sjevernu Afriku
PAKISTAN

Caroline Bright, globalni lider za proizvode,
Korporativno upravljanje
IFC Savjetodavna služba za održivo poslovanje
SAD

Johanna Carrillo, viši programski direktor,
Međunarodni centar za novinare
SAD

Corina Cepoi, direktor,
Fakultet naprednog novinarstva u Kišnjevju
MOLDAVIJA

Eric Chinje, direktor, Strateške komunikacije
Fondacija Mo Ibrahim
VELIKA BRITANIJA

Juan Carlos Fernandez, viši službenik,
IFC Savjetodavna služba za održivo poslovanje – istočna
Azija i zemlje Pacifika
VIJETNAM

Craig Hammer, specijalista za medije i upravljanje,
Institut Svjetske banke
SAD

Robert Holloway, direktor,
Fondacija Agencije Frans pres (AFP)
FRANCUSKA

Isimkahlbuakah, savjetnik za pravna pitanja, Bankarski pro-gram korporativnog upravljanja Nigerije - IFC Savjetodavna služba za održivo poslovanje – podsaharska Afrika
NIGERIJA

Sonja Matanović, direktor za komunikacije,
Međunarodni centar za novinare
SAD

Edmond Mjekiqi, strateški analitičar,
Odjeljenje IFC za životnu sredinu, socijalna pitanja
i upravljanje
SAD

Peter Montagnon, viši savjetnik za investicije,
Savjet za finansijsko izvještavanje
LONDON

Sharon Moshavi, potpredsjednik, Nove inicijative,
Međunarodni centar za novinare
SAD

Anne Molyneux
CS International
AUSTRALIJA/VELIKA BRITANIJA

Kiril Nejkov, službenik, korporativno upravljanje,
IFC-Savjetodavne službe za Evropu i centralnu Aziju
MAKEDONIJA

Adesinaola Odugbemi
Odjeljenje za spoljne poslove
Svjetska banka
SAD

John Plender, glavni autor,
The Financial Times
LONDON

Marjorie Pavia, programski službenik,
IFC Globalni forum za korporativno upravljanje
SAD

Loty Salazar, službenik za edukaciju,
IFC Savjetodavne službe za održivo poslovanje
SAD

James D. Spellman
Strategic Communications LLC
SAD

Eugene Spiro, viši službenik za projekte,
IFC Globalni forum za korporativno upravljanje
SAD

Alexey Volynets, saradnik KM,
IFC Globalni forum za korporativno upravljanje
SAD

Dizajner: **Wendy Kelly** WLK Design Group Inc.
SAD

Ovaj Vodič namijenjen je reporterima i urednicima koji već imaju određena iskustva u izvještavanju na privredne i finansijske teme. Cilj je pomoći novinarima da razrade reportaže u kojima ispituju način upravljanja preduzećem i prepoznaju događaje koji mogu imati ozbiljne posljedice po opstanak preduzeća, akcionare i interesne strane.

Teme obuhvataju: ulogu medija kao budnog čuvara, način funkcionisanja uprave preduzeća, šta predstavlja dobre praktične modele rada, šta govore finansijski izvještaji, koja je uloga akcionara, kako doći do informacija koje bacaju svjetlo na unutrašnje poslove preduzeća i kako ih iskoristiti.

Novinari će naučiti kako da prepoznaju "crvene lampice" ili znake upozorenja, koji govore da preduzeće možda krši zakon i propise. Savjeti o izvještavanju i pisanju vode reportere kroz razradu jasne, uravnotežene, korektna i uvjerljive priče.

U Vodiču se ponavljaju tri bloka koji reporterima pomažu da naučeno primijene svom „ritmu“ ili temi kojom se bave:

Reporterska sveska: savjeti uspješnih privrednih novinara

Elementi za razradu priče: kako i gdje pronaći ideje za prilog

Koliko znate? primjena naučenog iz Vodiča

Svako poglavlje pomaže novinaru da stekne znanja i vještine potrebne da prepozna potencijalnu priču u preduzeću koje prati, dođe do suštinskih činjenica, protumači rezultate i napiše jasan, upečatljiv prilog:

- Šta je korporativno upravljanje i kako se može iskoristiti za priču. (Poglavlje 1: Šta je korporativno upravljanje i zašto bi uopšte trebalo da zanima novinare?)
- Kako vas poznavanje uloge uprave i odbora može dovesti do priče koju konkurencija nije prepoznala. (Poglavlje 2: Nezaobilazni upravni odbor)

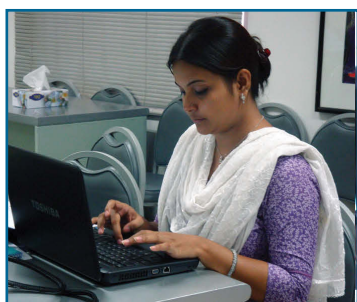
- Akcionari nisu samo najbitnije interesne strane u preduzeću, nego često i odličan izvor ideja za novinarsku priču. (Poglavlje 3: Sve o akcionarima)
- Poznavanje strukture preduzeća pomaže novinaru da shvati kako upravni odbor i rukovodioci međusobno funkcionišu i zašto porodična i državna preduzeća ne rade uvijek u najboljem interesu akcionara i javnosti. (Poglavlje 4: Zavirimo u porodična i državna preduzeća)
- Podaci koji se objelodanjuju po sili zakona mogu biti odličan izvor ekskluzivnih novinarskih priča ako novinar zna šta da gleda i kako da tumači to što vidi. (Poglavlje 5: Sve po p.s.: propisi i objelodanjivanje podataka)
- Čitanje finansijskih i godišnjih izvještaja - naročito između redova - često će vas dovesti do vijesti, i to prije svih. (Poglavlje 6: Kako izvući priču iz podataka)
- Rad na izvorima je ključan element za reportere koji se bave preduzećima. Isto tako, ključno je znati kako reagovati na otpor i pritisak od strane rukovodilaca preduzeća i službenika za odnose sa javnošću. (Poglavlje 7: Pisanje i izvještavanje - savjeti).

Na kraju svakog poglavlja dajemo izvore sa osnovnim resursima obrađene teme. Na kraju Vodiča, u Izabranim resursima dajemo korisne internet stranice i preporučenu literaturu o korporativnom upravljanju. U glosaru definišemo terminologiju koju smo koristili u obradi tema vezanih za preduzeća i korporativno upravljanje.

Napomena: Svi iznosi izraženi su u američkim dolarima.

Termini: društvo, korporacija i preduzeće koriste se sa istim značenjem i odnose se na privredni subjekat.

SADRŽAJ



9 POGLAVLJE 1

Šta je korporativno upravljanje i zašto bi uopšte trebalo da zanima novinare?

17 POGLAVLJE 2

Nezaobilazni upravni odbor

25 POGLAVLJE 3

Sve o akcionarima

33 POGLAVLJE 4

Zavirimo u porodična i državna preduzeća

41 POGLAVLJE 5

Sve po p.s: propisi i objelodanjivanje podataka

49 POGLAVLJE 6

Kako iz podataka izvući priču

55 POGLAVLJE 7

Kako pisati i izvještavati - savjeti

63 IZABRANI RESURSI

68 POJMOVNIK

Šta je korporativno upravljanje i zašto bi uopšte trebalo da zanima novinare?

“Zbog lošeg korporativnog upravljanja, uništena su preduzeća, direktori su završili u zatvoru, upropaštena je jedna globalna računovodstvena firma, a preduzeća i vlade našli su se u opasnosti”.

— *The Economist (Osnove za članove upravnih odbora)*

Dobar novinar može da namiriše dobru priču čak i u najbezazlenijem saopštenju za javnost. Međutim, sâm termin “korporativno upravljanje” neće dići zvono na uzbunu, ali ove riječi hoće: *prevara, krađa, rasipanje, nestručnost, prevarantski posao, nepotizam, zloupotreba ovlašćenja, pronevjera, sukob interesa, favorizovanje, korupcija*.

Za novinare, ovi izrazi potpaljuju vatru zato što mogu dovesti do ekskluzivnih, revolucionarnih priča koje čine srž dobrog novinarstva.

Međutim, ne vrte se sve priče o korporativnom upravljanju oko skandala. Mogu biti i o herojima i vizionarima, briljantnim idejama i harizmatičnim liderima, muškarcima i ženama koji grade velika bogatstva dajući svijetu nove proizvode i usluge koje unapređuju život.

Upravljanje, u svojoj suštini, određuje pravac jedne firme ili državnog preduzeća. Globalno prihvaćene smjernice, standardi i najbolji praktični modeli rada definišu šta čini dobro upravljanje, a pametan novinar brzo uočava razliku između dobrog i lošeg upravljanja. I jedno i drugo mogu dati sjajne priče.

U ovom Vodiču, naučićete šta se podrazumijeva pod dobri, a šta pod lošim upravljanjem, kako uočiti znake upozorenja i gdje pronaći informacije o tome šta rukovodioci preduzeća rade. Naći ćete priče međunarodnih reportera i savjete i tehnike koje će vaše priče učiniti jasnijim i privlačnijim.

Korporativno upravljanje podrazumijeva strukture i procedure usmjeravanja i kontrole preduzeća, kao i procese koje upravni odbor koristi u praćenju i nadzoru rukovodilaca u sklopu svojih obaveza, u koje spada i odgovornost prema akcionarima za vođenje preduzeća i njegovo poslovanje.

Priče iz domena korporativnog upravljanja su, u suštini, priče o ljudima: akcionarima koji žele da promijene politike preduzeća; borbi između direktora – koji su odgovorni za utvrđivanje strategija i politike preduzeća - i rukovodilaca, koji mogu imati drugačije ideje. Transparentnost i odgovornost igraju važnu ulogu u ovim pričama, uz postupke regulatornih organa, berze, akcionara i interesnih strana. Novinari imaju određenu ulogu u ostvarivanju transparentnosti time što ističu primjetna neslaganja. Bez transparentnosti, sistem ne bi dobro funkcionisao.

“Korporativno upravljanje tiče se prosvjetljivanja cjelokupne organizacije”, kaže Rošaneh Zafar, generalni direktor Kshf Microfinance Bank Ltd. iz Pakistana.



Kratak prikaz korporativnog upravljanja vidjeti u: “Improving Business Behaviour: Why We Need Corporate Governance”, (Unapređenje ponašanja u privredi: zašto nam je korporativno upravljanje potrebno”, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD): <http://bit.ly/J11k9R>

Mnogi novinari već izvještavaju o korporativnom upravljanju a da toga nisu ni svjesni. Priče o promjeni u rukovodstvu ili preuzimanjima preduzeća priče su o korporativnom upravljanju – čak i kada taj izraz uopšte nije upotrijebljen.

Novinare prevashodno interesuju priče koje mogu iznijeti na vidjelo nadzor i transparentnost strategije preduzeća. Međutim, dobro upravljanje ima i širi, istraživanjima dokumentovan uticaj zato što:

- Podstiče investicije,
- Jača povjerenje / interes investitora, čime se smanjuju troškovi zaduživanja ili dokapitalizacije preduzeća,
- Jača konkurentnost preduzeća,
- Bolje priprema preduzeće da preživi ekonomski krizu,
- Smanjuje mogućnost korupcije
- Obezbeđuje korektnost prema akcionarima
- Čini dio ukupne kontrole i ravnoteže krupnog biznisa od čega, na kraju krajeva, korist ima cjelokupno društvo

Istraživanje pokazuje da je rast naročito snažan u privrednim granama koje u najvećoj mjeri zavise od eksternih sredstava. Kvalitet korporativnog upravljanja može uticati na ponašanje firme u vremenu ekonomskih šokova. Cijena akcija preduzeća kojima se dobro upravlja manje varira u vremenu krize.

Dobro korporativno upravljanje može pomoći preduzećima u porodičom vlasništvu ili pod porodičnom kontrolom da prežive trvenja oko naslijeđa, koja su uništila mnoga preduzeća“, kaže Džozef Fan, profesor finansija i jedan od direktora Instituta za ekonomiju i finansije Kineskog univerziteta u Hong Kongu.

Novinari kao budni čuvari

Otkrivanje praksi koje vode ka velikim gubicima po akcionare i potencijalno utiču na privredu spada u ulogu medija kao budnih čuvara. Zadatak novinara je da prati rukovodstvo preduzeća i ispituje da li direktori i uprava donose prave odluke i kako su njihovi postupci povezani sa obavezama koje imaju u preduzeću.

Ova pitanja mogu rezultirati pričama namijenjenim sasvim raznolikoj publici: potrošačima, investitorima, poreskim obveznicima, vodećim privrednicima, direktorima, regulatornim tijelima, kreatorima politike i klijentima.

Znati kako prepoznati da li direktori rade u najboljem interesu akcionara i dugoročnih interesa preduzeća predstavlja prvi

korak novinara kada kopa ispod površine preduzeća na kom radi. Direktori i rukovodioci koji ne slijede prihvaćene prakse koje svi drugi slijede treba da odgovore na pitanje: zašto? (Više pojedinosti o načinu na koji upravni odbori usmjeravaju strategiju i štite interese akcionara i više o međusobnim odnosima upravnog odbora i rukovodilaca vidjeti u Poglavlju 2).

Definisanje i uvažavanje dobrog upravljanja

Šta čini dobro upravljanje? Danas više od 70 zemalja ima zakone ili smjernice u kojima su data načela koja direktori i rukovodioci treba da poštuju u postizanju upravljačkih ciljeva. Ova načela obično nisu propisana zakonom, nego su koncipirana tako da podstaknu dobrovoljnu primjenu. Zakoni daju definiciju “najbolje prakse”, gdje je cilj definisati specifične politike i procedure koje podstiču dobro upravljanje.

Preduzeća koja značajno odstupaju od preporuka iz propisa zaslužuju posebnu pažnju, što se može izroditi u dobar istraživački tekst. Stavljajući akcenta na nepoštovanje propisa jedan je od načina na koji mediji mogu usmjeriti pažnju na preduzeća koja, kako se može ispostaviti, posluju nezakonito.



Uporediti propise o upravljanju u drugim zemljama sa propisima vaše zemlje:
<http://bit.ly/lftIHR>

Na primjer: Većina propisa nalaže da upravni odbor ima nekoliko nezavisnih direktora. “Nezavisnih” generalno znači onih koji nemaju materijalne veze sa rukovodiocima ili drugim licima u preduzeću. Neopterećen sukobom interesa, takav direktor može donijeti odluku na osnovu potencijalne dobiti za preduzeće i njegove akcionare.

Odbor u kom sjede prijatelji i rođaci najviših rukovodilaca manje će djelovati kao kontrolni mehanizam u služenju interesima akcionara.



Znati kako prepoznati da li direktori rade u najboljem interesu akcionara i dugoročnih interesa preduzeća predstavlja prvi korak kada novinar kopa ispod površine preduzeća na kom radi.

Preduzeća širom svijeta često imaju dominantne akcionare koji su članovi iste porodice. To je naročito često na tržištima u nastajanju. U upravnom odboru i među rukovodiocima često dominira porodica, koja uticaj ostvaruje vjerovatno putem posebnih kontrolnih akcija sa pravom glasa, čak i kada u svojim rukama drži samo mali procenat ukupnih akcija.

Isto tako, na tržištima u nastajanju česta situacija je da se preduzeća, zbog sastava upravnog odbora i posloводства, nalaze ili u vlasništvu ili suštinski pod kontrolom države. Na taj način, postoji mogućnost da se odluke donose iz političkih razloga umjesto u korist akcionara.

U osnovi zvučnih priča stoje pitanja upravljanja

Porodična preduzeća čine osnov uspješne privrede. Na primjer: Ford Motor Co. u Sjedinjenim Američkim Državama, Grupacija Tata u Indiji i Sabanči Holding u Turskoj. Međutim, porodična preduzeća mogu imati i ozbiljne propuste u korporativnom upravljanju.

Na primjer: u indijskim Satyam Computer Systems Ltd. članovi porodice pokušali su da usmjere sredstva u druga dva porodična preduzeća.

Kako je prenio Times of India, "skandal Satjam izašao je na vidjelo 7. januara 2009. godine, kada je osnivač preduzeća B. Ramalinga Radžu priznao da je godinama fingirao knjige preduzeća". U svom dopisu upravnom odboru u kom otkriva prevaru, Radžu kaže: "Ono što je počelo kao zane-mariva razlika između stvarne dobiti iz poslovanja i dobiti u računovodstvenim evidencijama nastavilo je da raste u narednim godinama". Dobilo je nezamislive srazmjere . . .". Kasnije, ovaj proces je opisao kao "jahanje tigra: ne znate kako sići, a da vas ne pojede".

Kasnije je utvrđeno da je preduzeće Satjam prekršilo nekoliko zakona koji štite akcionare i koji su koncipirani tako da sprečavaju i kažnjavaju napore da se sredstva preduzeća preusmjere sa akcionara u korist počinitelaca.



Više o slučaju Satjam vidjeti na:

<http://reut.rs/lcj4hL>

<http://scr.bi/IA3vm7>

<http://bit.ly/HEcrLX>

Predviđanje rizika

Jedna od najboljih praksi koja se navodi u propisima o korporativnom upravljanju nalaže da korporativno rukovodstvo predviđa i upravlja rizicima pred kojima se preduzeće može naći. Preduzeća preuzimaju rizike sa ciljem ostvarivanja dobiti. Upravni odbor je odgovoran za identifikovanje, ocjenu, objelodanjivanje i saniranje svih rizika nastalih iz poslovanja.

Obaveza saniranja rizika postala je ključno pitanje nakon 2011. godine, kada su zemljotres i cunami u Japanu razorili nuklearnu elektranu u Fukušimi, što je dovelo do krize u pogledu javnog zdravlja.

Zašto kritičari i novinari postavljaju pitanje da li su članovi odbora Tokijske elektoprivrede (Tokyo Electric Power Inc. - TEPCO), javnog energetskeg preduzeća, propustili da se adekvatno pripreme za rizike koji su prethodno identifikovani? Zašto upravni odbor nije imao nezavisne članove, a onda i komisiju za rizik? Zašto nisu postojale adekvatne politike za identifikovanje rizika i koraci za saniranje tih rizika u slučaju nuklearne nesreće?

„TEPCO nije mogao predvidjeti cunami, ali pitanje je da li je mogao biti bolje pripremljen za takav slučaj”, napisao je istraživački analitičar Nataniel Periš Flaneri konstatujući da su spoljni stručnjaci upozoravali da postoji rizik da će nuklearno postrojenje biti oštećeno čak i u slučaju cunamija srednje veličine.

Međutim, ove kritike i pitanja uglavnom su se čuli nakon nesreće.

Da bi ocijenili preduzeće, novinari, između ostalog, koriste kategorizaciju korporativnog upravljanja (scorecards), pomoću koje procjenjuju kako se poštuju dobra upravljačka načela i prakse. U mnogim zemljama, ova kategorizacija objavljuje se na godišnjem nivou i daje ideje za priče.

Na primjer: u kategorizaciji korporativnog upravljanja za Vijetnam za 2011. godinu, koju je objavio privatni ogranak Svjetske banke, Međunarodna finansijska korporacija (IFC), traži se bolja zaštita prava i bolji tretman akcionara. U kategorizaciji se ispituju prakse korporativnog upravljanja za 100 najvećih preduzeća kotiranih na berzama u Hanoju i Ho Ši Minu.

Propisi i kategorizacija novinarima služe kao zgodna kontrolna lista na osnovu koje mogu utvrditi da li preduzeće kojim se bave slijedi opšteprihvaćene najbolje prakse u svojoj zemlji.

(Ideje na osnovu propisa i kategorizacije vidjeti u okviru Elementi za razradu priče za ovo poglavlje).



Članak o kategorizaciji vidjeti na:
<http://bit.ly/HEcwiH>

Efekti korporativnog neuspjeha

Kada u preduzeću dođe do velikog propusta u upravljanju, bilo zbog etičkih ili računovodstvenih razloga, lošeg upravljanja rizikom i nadzora ili neefikasnog donošenja odluka na nivou upravnog odbora, posljedice mogu biti dalekosežne.

Može doći do naglog pada cijena akcija, što će uticati na akcionare, pa čak i cjelokupan sektor u kom preduzeće posluje. Na kraju, može doći do potpunog sloma preduzeća, gubitka radnih mjesta i ostalih negativnih posljedica po region u kom posluje.

U nekim ekstremnim slučajevima, kao što je sanacija sredstvima vlade, troškove snose poreski obveznici. Sanacija Moskovske banke vladinim sredstvima 2011. godine – navodno zbog sumnjivih kredita – koštala je 14 milijardi američkih dolara ili 1% privredne proizvodnje Rusije.

Priče često obiluju interesantnim ličnostima. Reporteri se mogu naći u situaciji da pišu o tajanstvenim i moćnim porodicama iz svijeta biznisa ili bivšim državnim ministrima koji stoje na čelu najvećih korporacija u zemlji. U ovim pričama, pitanje naslijeđa – ko će preuzeti uzde – od najvećeg je značaja.

Indijska i strana štampa pomno je pratila ko će doći na mjesto sedamdesetpetogodišnjeg Ratana Tate, predsjednika Grupacije Tata, najvećeg globalnog konglomerata u zemlji. Pitanje naslijeđa uticalo je ne samo na sâmo preduzeće, koje ima ogroman uticaj na domaću privredu, nego i na 100

Tatinih supsidijara koji su i sâmi zamajac zapošljavanja i privrede u svijetu.

Kada je odluka objavljena u novembru 2011. godine, pokrenula je lavinu spekulacija o prednostima i slabostima novog lidera - Sajrusa Mistrija, sina najvećeg pojedinačnog akcionara korporacije Tata.

Često su priče o korporativnom upravljanju pune intrige, kao što je svađa između Ambanisa, dva brata Indijca, čiji je spor o podjeli očeve poslovne imperije Reliance zamalo ugrozio privredu zemlje.

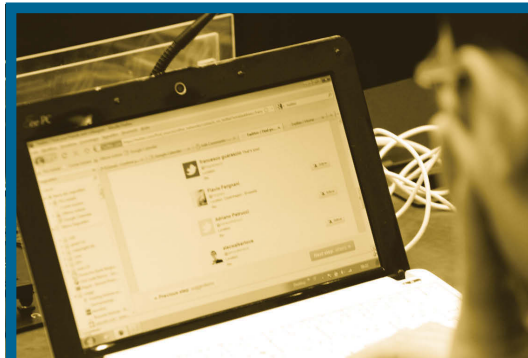


Primjer članka o braći Ambani vidjeti na:
<http://tgr.ph/I73Ail>

Znati gdje gledati i šta pitati

Da bi iznio priču kao što je zavađa braće Ambani, novinar mora znati kako da prepozna znake promjene u preduzeću i koja pitanja da postavi. Za to je potrebno dobro poznavanje dobrih praksi korporativnog upravljanja i načina rada direktora i posloводства.

Preduzeća koja nisu kotirana na berzi – naročito porodična preduzeća – često su veoma tajanstvena, a mnoga preduzeća u državnom vlasništvu možda nemaju ili ne daju pouzdane informacije. Kada piše o ovako tajnovitim preduzećima, novinar treba da dođe do izvora u sâmom preduzeću i izvan njega.



Društvene mreže, npr. Facebook i LinkedIn, mogu dati neočekivan uvid u stanje stvari, naročito iz ugla zaposlenih. Blogovi, uključujući i kritike preduzeća, predstavljaju još jedan koristan element.



Stručne savjete o tome kako privredni novinari koriste LinkedIn da dođu do kontakata ili istraže rukovodioce preduzeća vidjeti na: <http://bit.ly/IA4ymd>

Zapamtite: zaposleni, dobavljači, konkurencija i distributeri često imaju uvid u poslovanje preduzeća.

Društvene mreže, npr. Facebook i LinkedIn, mogu dati neočekivan uvid u stanje stvari, naročito iz ugla zaposlenih. Blogovi, uključujući i kritike preduzeća, predstavljaju još jedan koristan element. U oba slučaja, novinar mora provjeriti sve nezvanične informacije i biti svjestan ličnih sprega i nedobronamjernosti nekih zaposlenih i blogera.

Ako zna kako da čita i analizira finansijske izvještaje i drugu dokumentaciju preduzeća i izvještaje regulatornih tijela, novinar će naletjeti na priču, čak i ako više posloводство odbije zahtjev za intervju.

Jedan reporter Vol strit žurnala, Džonatan Vil, proveo je dva mjeseca proučavajući računovodstvene finese kod energetskih derivata, konsultovao se sa stručnjacima za računovodstvo i derivate i analizirao podneske korporacije Enron Komisiji za hartije od vrijednosti i berzu prije nego što je septembra 2000. godine napisao članak u kom je osporio vjerodostojnost iskazane zarade preduzeća.

Njegov članak tada nije privukao veliku pažnju. Međutim, neki medijski analitičari su na kraju odali priznanje upravo Vilu rekavši da je on prvi bacio svjetlo na prevarno knjigovodstvo koje je dovelo do implozije preduzeća i presude kojom su najviši rukovodioci osuđeni za krivične radnje u možda najvećem korporativnom skandalu u istoriji SAD-a.

Skepticizam, veliki trud i dobri izvori se isplate

Enronova prevara trajala je godinama prije nego što su je novinari i nanjušili, rekao je Majkl Dž. Borden u studiji o ulozi privrednih novinara.

„Novinari su shvatili šta Enron namjerava“, kaže Borden, zbog „skepticizma, velikog truda, poznavanja analize računovodstvenih izvještaja i saradnje sa analitičarima i drugim stručnjacima“. Znati šta uraditi sa takvim rigoroznim izvještajima, smatra, čini novinara katalizatorom legislativne i regulatorne reakcije koja vodi ka reformama.

Kako novinar stiže takva znanja bez visoke školske sprema u oblasti računovodstva?

Ponekad samo stručnjak može da uoči problem i zato je neophodno da novinar izgradi dobre izvore na svim nivoima.

Jedan rukovodilac hedž fonda obavijestio je nekoliko novinara iz vodećih stranih publikacija da rukovodioci ruske energetske kompanije Gazprom prenose sredstva preduzeća na lica koja kontrolišu prijatelji i rođaci. Na kraju je izvršni direktor kompanije podnio ostavku, a Gazprom je uveo i druge promjene.

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČE

Ideja: Kako preduzeće na kom radite poštuje propise o dobrom upravljanju koji važe u vašoj zemlji? Pratite sve promjene u propisima o korporativnom upravljanju, pošto one mogu biti vijest same po sebi.

U priči takođe možete ispitati kako preduzeća u vašoj zemlji stoje u poređenju sa preduzećima u susjednim zemljama u regionu u pogledu poštovanja dobrih upravljačkih praksi. Uzmite, recimo, samo jednu oblast: transparentnost i objelodanjivanje.

Odgovorite na sljedeća pitanja:

- **Ima li preduzeće eksternog revizora? Da li je eksterni revizor priznata domaća ili međunarodna računovodstvena firma? Postoji li sukob interesa?**
- **Objelodanjuju li članovi odbora kupovinu i prodaju akcija preduzeća? Čine li to blagovremeno?**
- **Koliko informacija preduzeće daje o članovima odbora, stručnosti i vezama sa upravnim odborom? Na osnovu ovih informacija, postoji li sukob interesa? Da li su članovi u upravnom odboru nezavisni?**
- **Koliko intenzivno preduzeće objelodanjuje informacije o naknadama koje primaju posloводство i članovi odbora? Da li je to u skladu sa praksom drugih preduzeća?**
- **Da li naknadu dobijaju i neizvršni članovi odbora? Ako ne, koja je njihov motiv da budu članovi upravnog odbora?**
- **Šta preduzeće objelodanjuje o svojoj strategiji i predvidljivim rizicima?**



Problem kod priča o upravljanju je to što su zapetljane i komplikovane. Da nisu tako zapetljane, akcionari bi nešto i učinili . . .”.

— Aleksandar Dajk, profesor finansija i privrede na Univerzitetu u Torontu

Kako pojednostaviti komplikovane stvari

“Problem kod priča o upravljanju je to što su zapetljane i komplikovane. Da nisu tako zapetljane, akcionari bi nešto i učinili. Strane uključene u preduzeće imaju motiv da sakriju i zapetljaju ono što se dešava”, kaže Aleksandar Dajk, profesor finansija i privrede na Univerzitetu u Torontu, koji se bavi uticajem vijesti na preduzeća.

Iz tog razloga, izuzetno je bitno da privredni novinari koji pišu o komplikovanim računovodstvenim manevrima izbjegavaju žargon i iznose činjenice prema mjeri čitaoca. Objašnjenja i definice termina, bez insajderske terminologije, i jasno napisana riječ mogu privući čitaoce i gledaoce da pročitaju i pogledaju ono što bi inače preskočili kao suviše nejasno.

Idite i dalje od sâme priče

U protekloj deceniji, priče o pohlepi i korupciji dominiraju u izvještavanju o privrednim pitanjima. Međutim, novinari često situaciju mogu da prate tek nakon propasti preduzeća.

To je bio slučaj sa Satjamom, gdje je otkriće računovodstvene prevare ogromnih razmjera dovelo do propasti preduzeća, o čemu se govorilo tek kasnije.

Pricewaterhouse Coopers, eksterni revizor, odobravao je Satjamove godinama naduvavane bilanse stanja.

Kasnije su se novinari i drugi kritičari pitali da li su Satjamovi revizori bili dovoljno nezavisni i stručni i kako je moguće da revizori nisu primijetili znake upozorenja, između ostalog i milionski manjak.

Samo godinu dana prije nego što se do guše našao u skandalu, Satjam je osvojio nagradu Zlatni paun za izuzetan kvalitet upravljanja, koju dodjeljuje Svjetski savjet za korporativno upravljanje. Savjet je kasnije povukao nagradu i žalio se da preduzeće nije objelodanilo materijalne činjenice.

Međutim, reporter časopisa Business Week, Beverli Bijan, napisala je da je jasno da se Satjamov upravni odbor nije pridržavao dobrih upravljačkih praksi. Novinari su mogli više saznati da su se interesovali za sastav odbora, koji nije bio finansijski stručan, jedva da je bio nezavisan i nije se sastajao nezavisno od posloводства - što je sve suprotno dobroj upravljačkoj praksi.

Kao što je pokazao slučaj Satjam, impresivne privredne nagrade i šljašteći godišnji izvještaji nisu garancija da preduzeće posluje u skladu sa zakonom i etikom.



REPORTERSKA SVESKA

“Ako znate da čitate finansijske izvještaje, to će vam koristiti, bilo da ste novinar ili neko drugi, tako da se ne oslanjate na zvanične dokumente koje objavljuju oni koji vode preduzeća ili regulatorna tijela koja ih štite.”

— Džonatan Vil, bivši reporter Wall Street Journal, koji je prvi pisao o Enronu, danas kolumnista za Bloomberg.

Izvor: Audit Interview, Rajan Čitam, Columbia Journalism Review

Istraživačko novinarstvo je drugačije. Potreban je trud i domišljatost reportera, koji je na neistraženoj teritoriji i stalno otkriva nove stvari i veze . . .



U vrijeme pisanja ove brošure, jedan od najsenzacionalnijih slučajeva korupcije u privredi otkiven je u Hrvatskoj. Rukovodioci i članovi odbora poznate prehrambene kompanije Podravka, već tri godine, tačnije, od 2009, izloženi su optužbama da su određeni članovi bili u dosluhu i koristili novac preduzeća u nezakonitom pokušaju da preuzmu preduzeće kupovinom njegovih akcija i ulaganjem u druga preduzeća.

U aferi koju je štampa nazvala jednom od najvećih u istoriji pravosuđa Hrvatske, sedam bivših direktora preduzeća i poslovnih partnera optuženi su za utaju najmanje 54 miliona evra, a kako se istraga širila, bivši zamjenik premijera bio je primoran da podnese ostavku zbog optužbi da je i on bio dio šeme.

Podravka je smijenila upravu i nadzorni odbor, ali je marta 2012. godine ovaj slučaj i dalje punio novinske stupce.

Pisati o ovakvom preduzeću prije nego što se bilo šta desi umjesto secirati uzroke nakon topljenja jezgra predstavlja razliku između eksplanatornog novinarstva - ili, kako ga neki nazivaju, "arheološkog" novinarstva - i istraživačkog novinarstva. Eksplanatorno novinarstvo rekonstruiše kako i zašto se nešto desilo. Ova vrsta novinarstva je korisna i poučna. Obično se javlja nakon što regulatorna tijela otkriju određene stvari ili nakon sudskih procesa.

Istraživačko novinarstvo je drugačije. Potreban je trud i domišljatost reportera, koji je na neistraženoj teritoriji i nailazi na nova otkrića i veze, ne ulazi na teren kojim je neko drugi već prošao.

Kako privredni novinari postaju sve vještiji u izvještavanju o unutrašnjim poslovima preduzeća i dublje ulaze u materiju, sve više će prepoznavati i izvještavati o nepravilnostima prije nego što prerastu u skandal. (U Poglavlju 7 vidjeti internet stranice sa organizacijama koje pružaju obuku, informacije i podršku u istraživačkom novinarstvu).



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

- 1. Zašto u upravnom odboru treba da sjede nezavisni direktori?**
 - A. Mogu zauzeti mjesto izvršenog direktora po potrebi.
 - B. Mogu donijeti odluke bez sukoba interesa.
 - C. Nemaju veliki udio u preduzeću.
- 2. Ko snosi najveću odgovornost za upravljanje rizikom u preduzeću?**
 - A. glavni izvršni direktor
 - B. upravni odbor
 - C. akcionari
- 3. Kategorizacija upravljanja korisna je kada se:**
 - A. utvrđuje da li preduzeće slijedi dobre upravljačke prakse,
 - B. zaključuje da li će akcije preduzeća rasti,
 - C. utvrđuje koji članovi sjede u više odbora.

Answers: 1. B, 2. B, 3. A

IZVORI *Poglavlje 1*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 1 koristili smo navedene izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što su Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pret-plata. New York Times omogućava pristup određenom broju arhiviranih članaka mjesečno po čitaocu.

ČLANCI I RADOVI

Beverly Behan, "Governance Lessons from India's Satyam", Bloomberg BusinessWeek, 16. januar 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

Catherine Belton and Neil Buckley, « Russia's Banks: Collateral Damage,» Financial Times, 22. septembar 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

Michael J. Borden, "The Role of Financial Journalists in Corporate Governance," research paper, Cleveland-Marshall College of Law, Cleveland State University, oktobar 2006. <http://bit.ly/lvWXd>

Ryan Chittum, "Audit Interview: Jonathan Weil," Columbia Journalism Review, 14. novembar 2008. <http://bit.ly/lv6OL>

Nathaniel Parish Flannery "Did Management Problems at TEPCO Cause Japan's \$15B Radiation Leak?" Forbes, 27. maj 2011. <http://onforb.es/HEdjA5>

James Fontanella-Khan, "Tata Succession Hands Over Daunting Task," Financial Times, 24. novembar 2011. <http://on.ft.com/HB3716>

Joe Leahy "Tata Searches for an Heir," Financial Times, 5. septembar 2011. <http://on.ft.com/HDG9AZ>

ManojShivanna, "The Satyam Fiasco, a Corporate Governance Disaster," case study Monash University, 2010. <http://bit.ly/l74BH>

"Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off," 2007, Knowledge@Wharton, 2007. <http://bit.ly/lGn8Nh>

"South Korea's Samsung President Resigns Over Corruption Scandal," 4. april 2008. <http://bit.ly/l74R8T>

"Lee Returns to Chairman's Role After Pardon," Financial Times, 24. mart 2010. <http://on.ft.com/lGnfZf>

KNJIGE I STUDIJE

Anya Schiffrin, editor, "Bad News (How America's Business Press Missed the Story of the Century)," The New Press, New York, 2011.

Rebecca Smith and John R. Emshwiller, "24 Days (How Two Wall Street Journal Reporters Uncovered the Lies That Destroyed Faith in Corporate America)," HarperBusiness, 2004.

Bob Tricker, "Essentials for Board Directors," The Economist in association with Profile Books Ltd., Bloomberg Press, United States and Canada, 2009.

Dean Nelson, "Feud Between Reliance's Ambani Brothers Threatens Indian Economy," The Telegraph, 27. avgust 2009. <http://tgr.ph/l73Ail>

Melissa Preddy, "Track Executive Shifts to Spot Local Corporate Governance Stories," Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism, Businessjournalism.org, 21. januar 2011. <http://bit.ly/lGmvTM>

Scott Sherman, "Enron, Uncovering the Uncovered Story," Columbia Journalism Review, mart/april 2002.

"Japan in Focus: Why Risk Management Matters," The GMI Blog, June 28, 2011. <http://bit.ly/HEtsIE>

"Improving Business Behavior: Why We Need Corporate Governance," (speech following adoption of the review of 2004 revision of OECD principles of corporate governance), Organization for Economic Cooperation and Development. <http://bit.ly/J11k9R>

Internet stranica sa pregledom propisa o korporativnom upravljanju u svijetu: <http://bit.ly/lvIHR>

Nezaobilazni upravni odbor

Upravni odbor (odbor direktora), najviše upravljačko tijelo u preduzeću, predstavlja bogat izvor priča.

Međutim, često se čini da novinari obraćaju pažnju na odbor tek kada se problem pojavi, npr. kada preduzeće ogrezne u računovodstvenom skandalu ili kada glavni izvršni direktor bude primoran da podnese ostavku.

Međutim, posebna ovlaštenja upravnog odbora i njegova uloga u usmjeravanju aktivnosti preduzeća čine ga vrijednim kontinuirane pažnje.

Nadležnosti upravnog odbora generalno obuhvataju zaštitu interesa preduzeća i imovine akcionara i staranje o ostvarivanju povrata na investicije. Sve strateške odluke ili potiču od odbora ili ih on mora odobriti. Konkretnije, odbor angažuje i otpušta rukovodioce najvišeg ranga, prati poslovanje preduzeća, usvaja finansijske izvještaje, odlučuje o naknadama i bonusima rukovodilaca, ocjenjuje i planira potencijalne rizike i donosi druge odluke, između ostalog odobrava spajanje i preuzimanje drugih društava.

Povrh svega, upravni odbor određuje ton cjelokupnog preduzeća i vodi računa o tome da posluje etički, zakonito i odgovorno.



Listu obaveza odbora vidjeti u Načelima korporativnog upravljanja OECD-a, “Odgovornosti odbora”, str. 24:
<http://bit.ly/HARlwY>

Vrste odbora i članova odbora

Da bi se spriječila koncentracija moći i informacija u rukama jednog ili nekoliko pojedinaca, savjetuje se da upravni odbor obezbijedi ravnotežu u smislu broja članova sa i bez izvršnih ovlaštenja, gdje nekoliko članova treba da ima nezavisan status (vidjeti definiciju). Mišljenje stručnjaka o tome koliko nezavisnih članova odbor treba da ima razlikuju se, ali je

generalno prihvaćeno da trećina do polovine članova odbora treba da budu nezavisni.

Novinar koji se bavi odborima mora znati definiciju direktora i člana odbora.

Izvršni član je izvršilac preduzeća, na primjer: generalni direktor ili finansijski direktor. *Neizvršni član* nije član posloводства i uvažava se zbog spoljne percepcije i posebnih stručnih znanja.

Prema mišljenju stručnjaka za upravljanje, “neizvršni” članovi treba redovno da održavaju sjednice bez prisustva “izvršnih” članova.

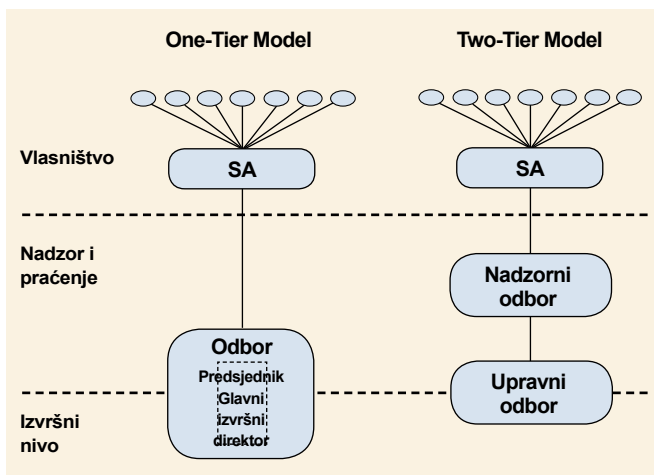
Nezavisni član

Postoje različite definicije “nezavisnog”, ali obično se traži da pojedinac nema finansijske, porodične i poslovne veze niti bilo kakav suštinski odnos sa preduzećem, njegovim direktorima i zaposlenicima.

Ostali kriterijumi obuhvataju:

- da u skorije vrijeme nije bio zaposlen u društvu,
- da u skorije vrijeme nije imao materijalne poslovne odnose sa društvom,
- da u skorije vrijeme nije primao naknadu od društva osim direktorske plate, udjela u akcijama, naknade po osnovu učinka ili penzije
- da nema bliske porodične veze ni sa jednim savjetnikom, direktorom ili zaposlenikom višeg ranga,
- da nema unakrsne ili značajne veze sa drugim članovima po osnovu angažovanja u drugim društvima ili organima,
- da nije akcionar sa značajnim udjelom,
- da nije član sa dugoročnim mandatom.

Izvor: “Corporate Governance Board Leadership Training Resources”; Global Corporate Governance Forum, International Finance Corporation, World Bank Group.



službe (CIO), uz ostale najviše upravljačke funkcije, zavisno od privredne grane.



Definicije funkcija u društvu vidjeti u: **Osnovima korporativne strukture**, Investopedia, internet stranica za finansijsko informisanje koja angažuje specijaliste za različite finansijske oblasti da pišu članke na teme od interesa investitora, a koja tvrdi da predstavlja nepristrasan investicioni resurs: <http://bit.ly/HG44Qj>

U mnogim zemljama, odbori moraju imati odgovarajući broj nezavisnih članova.

Upravni odbor može biti jednodomni ili dvodomni.

- **Jednodomni** ili monistički odbor delegira svakodnevno poslovanje glavnom izvršnom direktoru, upravljačkom timu ili izvršnom odboru i čine ga izvršni i neizvršni članovi. Ova struktura se najčešće susreće u zemljama sa anglosaksonskim pravom, kao što su Sjedinjene Američke Države, Velika Britanija i zemlje Komonvelta.
- **Dvodomni** ili dualistički odbor dijeli obaveze nadzora i upravljanja u dva odvojena tijela. Nadzorni odbor nadzire rad upravnog odbora, koji se bavi svakodnevnim poslovima. Ova struktura je uobičajena u zemljama kontinentalnog prava, prvenstveno u Njemačkoj, ali i u nekim društvima u Francuskoj i mnogim zemljama istočne Evrope.

Savjet novinarima: Postoje li tenzije između odbora u dvodomnom sistemu? Ovi sukobi mogu dati novinske priče u kojima se istražuje sposobnost preduzeća da postiže dobre poslovne rezultate.

Odbor i uprava imaju različite uloge

Funkcija i obaveze odbora razlikuju se od funkcije i obaveza uprave. Da bi novinar mogao djelotvorno da prati jedno preduzeće, mora znati kako su raspodijeljena ovlašćenja u upravljačkoj garnituri i pomno prati sve promjene na nivou izvršilaca. Odnos između odbora i posloводства jednako je važan.

Posloводство kreće sa glavnim izvršnim direktorom (CEO), koji vodi svakodnevno poslovanje društva i određuje strategiju poslovanja. U posloванні se mogu naći tehnički direktor (COO), finansijski direktor (CFO), direktor informatičke

Borbe oko prevlasti i interne promjene, kao što je unapređenje, degradacija ili odlazak nasljednika označavaju pomake u hijerarhiji društva i budući pravac. Promjene u odboru, uključujući ostavke ili imenovanja članova, također mogu biti znak značajnih promjena. Iz tog razloga, novinar treba pažljivo da prati sve takve poteze, koji gotovo uvijek zaslužuju priču. To znači i otići dalje od saopštenja preduzeća za javnost, u kojima se uvijek ne daju stvarni razlozi kadrovskih promjena.

Zagovornici korporativnog upravljanja potencijal za stvaranje problema vide u situaciji kada upravni odbor ima tijesne veze sa posloವodstvom i mali broj nezavisnih članova. U nekim slučajevima, glavni izvršni direktor postaje dominantan, a odbor samo ovjerava aktivnosti i prijedloge posloವodstva. U istraživanju koje je 2011. godine sproveo Depositary Receipts Dž. F. Morgana, utvrđeno je da je ovaj problem akutan u Južnoj Americi, gdje odbori imaju ograničenu nezavisnost.

“Skoncentrisana moć rukovođenja može dovesti do veće izloženosti rizicima”, kaže Nataniel Periš Flaneri, analitičar istraživač, u članku o istraživanju u Governance Metrics International (GMI) Dž. F. Morgana, koji analize i podatke za preko 20.000 preduzeća širom svijeta „sovereign wealth“ fondovima, institucionalnim investitorima i drugim klijentima.

Među navedenim preduzećima nalazila su se meksička preduzeća u vlasništvu milijardera Karlosa Slima, predsjedavajućeg i glavnog izvršnog direktora telekomunikacionih preduzeća i drugih meksičkih firmi preko njegove firme Grupo Carso SAB. Njegova ogromna porodična imperija kontroliše više od 200 preduzeća, od bankarstva, telekomunikacija, niskogradnje do restorana, prema nekim navodima u štampi.



Više o Slimu i njegovim holdinzima vidjeti na: <http://tgr.ph/KEooiO>

Upravo ovdje ključnu ulogu imaju članovi odbora strateškim razmišljanjem i staranjem da odbor zastupa najbolje interese akcionara, a da ih posloводство prati (*vidjeti tabelu*).

Potencijalni sukobi

Novinari mogu naići na termin “dilema posredovanja”, koji se koristi za potencijalni sukob između interesa akcionara i interesa članova upravnog odbora. Upravni odbor, na preporuku posloводства, može odlučiti da u kratkom vremenskom periodu ostvari dobit na račun dugoročnih interesa akcionara u preduzeću. Može se desiti da akcionari ne žele da preuzmu rizike, a to njihovo oklijevanje posloводство može tumačiti kao zaustavljanje rasta ili slabljenje konkurentnosti preduzeća.

Analiziranje sastava i djelotvornosti rada upravnog odbora

Sastav upravnog odbora jedna je od tema na kojima rade organizacije koje se bave dobrim upravljanjem, kao što je GMI.

Korporativna biblioteka, u sastavu GMI, izradila je kontrolnu listu pomoću koje investitori mogu da ocijene nezavisnost i potencijalnu djelotvornost upravnog odbora. Tu se posmatra:

- *Veličina odbora.* Ne postoji magičan broj, ali prosječan odbor ima 9 do 10 članova. Preveliki odbori mogu biti glomazni; premali odbori mogu imati problema da iznesu obim poslova.

Članovi odbora i posloводство - glavne razlike

	Članovi odbora	Rukovodioci (menadžeri)
Donošenje odluka	Imaju obavezu da odrede budućnost organizacije i štite njenu imovinu i reputaciju. Moraju uzeti u obzir u kakvom odnosu njihove odluke stoje sa akcionarima i regulatornim okvirom.	Više ih interesuje realizacija odluka i politika koje donosi odbor.
Dužnosti i odgovornosti	Imaju krajnju odgovornost za dugoročan prosperitet preduzeća. Članovi odbora su obično obavezni prema zakonu da značajki i s pažnjom obavljaju svoje obaveze prema preduzeću i imaju fiducijarne obaveze. Mogu snositi ličnu odgovornost za povredu dužnosti ili nepropisan rad. U nekim slučajevima, odgovorni su za postupke preduzeća.	Obično nemaju odgovornost za određivanje pravca kojim preduzeće ide.
Odnos sa akcionarima	Akcionari ih mogu smijeniti. Pored toga, članovi odbora odgovaraju akcionarima.	Appointed and dismissed usually by directors Imenuju ih i razrješavaju članovi odbora ili posloводство; u rijetkim slučajevima, postoji zakonska obaveza da budu pozvani na odgovornost
Rukovođenje	Obezbjeduju unutrašnje rukovođenje i pravac u vrhu organizacije.	Svakodnevno poslovođenje je u rukama glavnog izvršnog direktora; rukovodioci rade u ime direktora.
Etika, vrijednosti	Igraju ključnu ulogu u određivanju vrijednosti i etičkih stavova preduzeća.	Moraju realizovati etičke vrijednosti poštujući smjernice odbora.
Administracija preduzeća	Odgovorni za administraciju preduzeća.	Related duties associated with the Odnosne obaveze u vezi sa administracijom preduzeća mogu se delegirati poslovodu, ali to članove odbora ne oslobađa krajnje odgovornosti.
Zakonske odredbe	U mnogim zemljama, postoje zakonske odredbe koje uređuju povrede objektivne odgovornosti, prema kojima članovi mogu biti kažnjeni ukoliko preduzeće nepropisno postupa.	These statutory provisions do not usually na rukovodiocima.

Izvor: Chris Pierce, “The Effective Director,” London: Kogan Page, 2003.

- **Broj nezavisnih autsajderskih članova odbora.** Mnogi smatraju da u idealnoj situaciji oni čine većinu članova odbora.
- **Postojanje izvršnog odbora, komisije za reviziju, komisije za naknade i komisije za imenovanja.** Odbor za naknade i reviziju treba da čine nezavisni članovi. Neki smatraju da predsjedavajući odbora za reviziju treba da bude kvalifikovan i registrovan računovođa – međutim, ne postoji opšta saglasnost o ovom pitanju.
- **Ograničeni mandati.** Generalno, jedan član odbora ne bi trebalo da bude u više od tri odbora, a odbori ne smiju da imaju suprotstavljene interese.
- **Objelodanjanje.** Društva moraju da objelodanjuju transakcije sa rukovodiocima, članovima odbora i drugim vezanim licima koje mogu predstavljati sukob interesa.

Opšti stav je da članovi odbora treba da posjeduju dovoljno akcija u društvu kako bi imali interes. S druge strane, zagovornici korporativnog upravljanja upozoravaju na to da članovi koji imaju velike udjele i opcije mogu biti pod uticajem želje da cijena akcija bude što viša, i to putem računovodstvenih manevara, sa ciljem ostvarivanja dobiti u kratkom roku.

Članovi odbora treba da budu adekvatno plaćeni za vrijeme koje provode na poslovima odbora, ali i za stručnost i iskustvo.

Stručnjaci za korporativno upravljanje smatraju da udio “nezavisnih” članova – autsajdera bez veza sa društvom – treba da bude manji od 5% od ukupnog broja akcija kako bi se sačuvala njihova nezavisnost. Procenat varira zavisno od zemlje: u novom Zakonu o privrednim društvima Indije, koji će, kako se očekuje, biti usvojen 2012. godine, predlaže se da se udio autsajderskih članova ograniči na najviše 2%.

Akcionari biraju članove na prijedlog odbora, obično na godišnjoj skupštini. U Aziji, društva obično imaju većinske

akcionare koji kontrolišu imenovanje i izbor članova upravnog odbora.

Dužina mandata može da se razlikuje zavisno od društva i zemlje, ali članovi se generalno biraju na period od jedne do tri godine.



Pregled odgovornosti odbora i najbolje prakse vidjeti na:

<http://bit.ly/HDB765>

Provjera raznovrsnosti sastava odbora

Članovi odbora treba da posjeduju vještine i iskustvo koji odgovaraju potrebama društva. Isto tako, treba da imaju dovoljno snage da se, u slučaju potrebe, suprotstave najvišim rukovodiocima ili predsjedniku. Ovi izazovi, o kojima članovi odbora ponekad tajno obavještavaju novinare, predstavljaju odličan materijal za priče koje otkrivaju unutrašnje mehanizme društva.

Proteklih godina, zagovornici i akcionari aktivisti traže diversifikaciju odbora, uglavnom putem angažovanja većeg broja žena, a neke zemlje donijele su zakone koji to nalažu.

Zagovornici kažu da polna raznolikost u odborima donosi i različita mišljenja, iskustva, kompetencije i vještine. Među prednosti, kako kažu, spadaju uravnotežene odluke, efikasan nadzor finansijskog menadžmenta, veću odgovornost prema akcionarima i prudenčno upravljanje rizikom.

U izvještaju GMI za 2012. godinu navodi se da je u istraživanju iz prethodne godine zabilježeno “postepeno povećanje” zastupljenosti žena u odborima. Istraživanje 4.300 društava u 43 zemlje pokazalo je da žene zauzimaju 10,5% ukupnog broja mjesta u odborima u odnosu na 10% iz prethodne godine. Procenat odbora bez žena pao je na ispod 40%. Po prvi put u istoriji, istraživanje je, kako navodi GMI,



REPORTERSKA SVESKA

Studije i izvještaji revizorskih i konsultantskih firmi mogu sadržavati ideje za priče.

Mulišri Šrivastava iz Live Mint, privrednog onlajn časopisa, krenuo je od stručnih znanja partnera u Grant Thornton India kao polazišta za priču o izazovima u domenu korporativnog upravljanja sa kojima se suočavaju indijske porodične firme.

Ti izazovi obuhvataju:

- privlačenje nezavisnih članova,
- otvaranje ka privatnim investitorima koji ulažu u akcionarski kapital,
- osujećivanje **prevare i upravljanje rizikom.**

Članak pročitati na: <http://bit.ly/HARSyV>

ELEMENTI ZA RAZRADU PRICE

Ideja: analizirajte strukturu odborâ u okviru upravnog odbora u društvima koja pratite.

- Da li upravni odbor ima sve komisije koji se preporučuju?
- Koje kvalifikacije imaju članovi tih odbora?
- Da li članovi tih komisija imaju posebna znanja? (na primjer: članovi komisije za reviziju?)
- Da li su članovi odbora nezavisni? (definiciju vidjeti u ovom poglavlju)



Više od polnoj raznolikosti odbora vidjeti u: “Women on Boards: A Conversation with Male Directors” (Žene u odboru: razgovor sa direktorima muškarcima): <http://bit.ly/LEphFk>

pokazalo da žene globalno zauzimaju svako deseto mjesto u odborima.

Seciranje odbora u okviru upravnog odbora

Upravni odbor osniva komisije sa ciljem delegiranja poslova, obavljanja detaljnih analiza o tehničkim pitanjima i davanja preporuka, koje obično usvaja upravni odbor u punom sastavu. Upravni odbor zadržava punu odgovornost za delegirana pitanja. Ove komisije omogućavaju članovima odbora da se usmjere na konkretne oblasti, između ostalog i one za koja su posebno stručni. Komisije dostavljaju izvještaje upravnom odboru i filtriraju prijedloge posloводства, koji onda postaju strateška pitanja koja se dostavljaju upravnom odboru na odlučivanje.

Upravni odbor može osnovati nekoliko komisija, a glavne su:

- **Komisija za reviziju** - bira i nadzire rad revizora,
- **Komisija za naknade ili nagrade** – predlaže visinu naknade za najviše rukovodiocice u gotovini, akcijama i drugim oblicima podsticaja,
- **Komisija za imenovanja** - traži, ocjenjuje i preporučuje kvalifikovane kandidate za izbor ili imenovanje u upravni odbor.
- **Komisija za korporativno upravljanje** – sagledava politike i predlaže reforme po potrebi. Upravni

odbor može da osnuje i **izvršni odbor**, koji obavlja ovlaštenja upravnog odbora između sastanaka, kao i **komisiju za rizike**, koja predviđa i planira odgovor na potencijalne rizike.

U finansijskom sektoru, sve češća je praksa da se zakonima i propisima o bankama uređuje osnivanje određenih komisija u okviru upravnog odbora, čak i njihov sastav i funkcije, naročito u oblasti upravljanja rizikom. Društva takođe mogu imenovati stalne i ad hoc komisije za različita pitanja, npr. etiku, saniranje krize, ekološke politike, pitanja rada i tehnologiju.

U posebnim okolnostima, takva komisija može se formirati sa ciljem ispitivanja potencijalnog sukoba interesa ili eventualnog preuzimanja drugog društva kada je neophodno mišljenje članova odbora koji nemaju interes u društvu.

Prema smjernicama za najbolje prakse korporativnog upravljanja, članovi određenih komisija, naročito komisije za reviziju, imenovanja, naknade i korporativno upravljanje, treba da budu prevashodno nezavisni članovi.

Analiza sastava ovih komisija može dati signal za uzbunu. Na primjer:

- Da li predsjedavajući u svojim rukama čvrsto drži donošenje svih odluka?
- Postoji li sukob interesa? (Na primjer: da li članovi odbora iz komisije za reviziju imaju odvojene poslovne veze sa revizorom? Sa većinskim akcionarima?)
- Da li članovi komisija imaju adekvatna stručna znanja? (Da li u komisiji za reviziju sjede članovi sa stručnim znanjima iz oblasti finansija i računovodstva?)

Kako prepoznati znake za uzbunu

Nakon urušavanja društva, reflektori se usmjeravaju na upravni odbor i često otkrivaju ono što, gledano iz retrospektive, izgleda kao očigledan problem. U upravnom odboru indijskog preduzeća Satyam Computer Systems Ltd. sjedio je velik broj insajdera koji su bili ili članovi porodica sa većinskim udjelom, imali poslovne ili lične veze sa rukovodiocima preduzeća ili imali malo iskustva u tom privrednom sektoru i finansijskim poslovima.

Problemi nekada izlaze na vidjelo tek kada izbije skandal, ali novinar, svojim marljivim izvještavanjem, može otkriti ove probleme i ranije. To znači da morate zaroniti duboko u okolnosti, iskustvo, stručna znanja i veze direktora, izvršnih rukovodilaca i većinskih akcionara. Provjerite međusobne veze članova odbora. Da li iko od njih sjedi u drugim odborima i ima izgrađene odnose na osnovu tih veza?

Takvo istraživanje može otkriti neočekivane – i vrijedne objave – veze ispod površine.

“Iako su “nezavisni” članovi odbora obično nezavisni od posloводства preduzeća, mnogo puta ovi članovi imaju značajne veze ili sa drugim članovima upravnog odbora ili akcionarima sa značajnim udjelom”, kaže dr Naser Saidi, glavni ekonomista i izvršni rukovodilac Hokama instituta za korporativno upravljanje u Dubaiju.

Kada nezavisan član odstupi iz odbora, novinari i investitori to pažljivo konstatuju. Ovakve ostavke nisu česta pojava i mogu ukazati na postojanje dubljih problema u preduzeću. Ostavke iz “porodičnih” ili “ličnih” razloga gotovo uvijek zavređuju pažnju novinara.

Dva nezavisna člana odbora kineskog preduzeća Automated Touchstone Machine Ltd. (ATM) dala su ostavku u septembru 2007. godine, rekavši da ne mogu garantovati za posljednje finansijske izvještaje preduzeća. Uticaj ostavki bio je još i veći zato što je jedan bio predsjednik, a drugi član odbora za reviziju u preduzeću kotiranom na singapurskoj berzi.

Ovakve ostavke postale su uobičajena pojava u ATM prije nego što ga je berza skinula sa liste 2008. godine.

Sličan alarm upalila je članica odbora China Aviation Oil, još jednog preduzeća na singapurskoj berzi, kada je dala ostavku 2008. godine nakon dvije godine u službi, rekavši da više ne može da obavlja dužnost nezavisnog člana zbog toga što upravni odbor otvoreno krši najbolje prakse. U otvorenom pismu, dovela je u pitanje i nezavisnost određenih članova odbora.

Predsjednik odbora i glavni izvršni direktor: dvojica ili dva u jednom?

Pitanje da li treba razdvojiti funkcije predsjednika odbora i glavnog izvršnog direktora takođe zavređuje pažnju.

Prema zagovornicima razdvajanja funkcija, nezavisan predsjednik upravnog odbora bolje će štiti interese akcionara rukovodeći radom odbora, a glavni izvršni direktor voditi poslovanje, čime se sprečavaju mnogi slučajevi sukoba interesa.

Međutim, drugi se ne slažu, smatrajući da u slučaju mnogih preduzeća razdvajanje funkcija nije najbolja opcija. Prema njihovom mišljenju, bolje je imati samo jednog šefa zato što se tako izbjegava borba za prevlast.

Sve više velikih kompanija razdvaja ove funkcije, a većina novih propisa i zakona o korporativnom upravljanju podržava razdvajanje; međutim, daleko od toga da je to univerzalno prihvaćena praksa.

Objedinjena funkcija - predsjednik i glavni izvršni direktor - u meksičkom preduzeću *Grupo Televisa SA* bila je predmet kritike od strane GMI-a, koji je često ukazivao na prakse

preduzeća koje su bile suprotne načelima korporativnog upravljanja i to prije nego što su novinari uočili nepravilnosti i prenijeli ih.

Između ostalog, GMI kritikovao je *Grupo Televisa* zbog sljedećeg:

- Predsjednik upravnog odbora i glavni izvršni direktor *Televisa*, Acgaraga Žan, koji je naslijedio preduzeće od oca, nije imenovao nezavisnog predsjednika,
- Dvadesetočlani odbor imao je samo pet potpuno nezavisnih članova; nekoliko ih je sjedilo u odborima preduzeća koja su poslovala sa *Televisom*,
- Nijedan neizvršni član nije imao značajno izvršno iskustvo na televiziji,
- Na nezavisnost odbora “značajno su uticali” poslovni odnosi između pojedinih članova i između direktora i *Televisa*.

GMI je takođe kritikovao to što upravni odbor nije imao nezavisne komisije i što nisu imenovani zasebne komisije za reviziju, naknade i korporativno upravljanje. „Predsjedavajući komisije za reviziju i korporativnu praksu *Televisa* je osamde. setogodišnjak koji ima određene poslove sa preduzećem, a predsjedavajući druga dvije komisije povezani su sa *Cablevision*, preduzećem u vlasništvu *Televisa*“, ističe GMI.

Obratite pažnju na pitanje naknada

Kada je riječ o naknadama, nezavisnost upravnog odbora je ključna, što je na razvijenim tržištima goruće pitanje u posljednje dvije decenije.

Novinari mogu postaviti sljedeća pitanja o upravnom odboru preduzeća koje prate:

- Koliko dugo članovi sjede u upravnom odboru?
- Koliki je mandat članova?
- U koliko odbora sjede članovi? Koji su njihovi drugi interesi u preduzeću?
- Da li neki od njih zajedno sjede u drugim odborima? Kakvu naknadu primaju?
- Koliko akcija direktori imaju u preduzeću?
- Da li je neki direktor skoro prodao akcije? Postoji li obrazac?
- Kakva je evidencija dolazaka na sastanke za svakog direktora?

Senzacionalni skandali oko naknada prisutniji su u Sjedinjenim Američkim Državama nego u drugim dijelovima svijeta. Međutim, 2008. godine, The Economist je primijetio da su bonusi i podsticaji američkog tipa za rukovodioce najvišeg ranga postali uobičajeni u mnogim evropskim preduzećima, a da su trendovi izraženiji nego ikad ranije.

Kotirana preduzeća često objavljuju visinu naknada u punomoći, listiću koji se dostavlja akcionarima prije godišnje skupštine. Na ovaj način, preduzeća često iznose informacije ne samo o godišnjim platama najviših rukovodilaca, nego i bonusima, beneficijama, udjelima u akcijama i promjenama u penzijskim ugovorima ili sporazumnom raskidu odnosa i isplatama.

Mnoge berze na tržištima u nastajanju ne traže niti sprovode objelodanjivanje o naknadama izvršnih rukovodilaca, tako da novinari teško dolaze do tih podataka.

Na primjer: u studiji koju je sproveo Centar za integritet finansijskih tržišta pri Institutu CFA utvrđeno je da u objelodanjivanju naknada azijska tržišta kaskaju za međunarodnim praksama, te da je tu situaciju potrebno poboljšati kako bi se zaštitili investitori.

“Aktuelna praksa u Aziji lišava akcionare prava da znaju koliko sredstava preduzeća za koje su oni doprinijeli da postoje ide pojedincima kojima su povjerali vođenje poslovanja”, kaže se u izvještaju. “Na taj način, kroz prste se gleda i individualnoj odgovornosti”.

Na tržištima u nastajanju, nedovoljno visoke naknade ili čak i nepostojanje naknada za neizvršne članove predstavlja ozbiljnije pitanje. Neka preduzeća neizvršnim članovima upravnog odbora plaćaju niske naknade po sjednici, umjesto naknade na godišnjem nivou, što je bolja opcija. Neplaćanje adekvatne naknade neizvršnim članovima može ih podstaći da zauzmu nekoliko pozicija u odborima kako bi povećali lični prihod, što će vjerovatno razvodniti njihov interes u svakom preduzeću i osjećaj odgovornosti.

Korišćenje izvještaja za tačno utvrđivanje bitnih pitanja

Izveštaji poput studija CFA o objelodanjivanju podataka mogu biti rudnik zlata za novinara koji želi da redovno prati korporativno upravljanje. Istraživanja, ankete i blogovi takođe mogu ukazati na potencijalne sukobe ili loše prakse u preduzećima, ali ih često ignorišu čak i vodeći privredni reporteri. Preduzeća se analiziraju i rangiraju prema disciplini, transparentnosti, nezavisnosti, odgovornosti, obavezama i korektnosti.

Kada izvještavaju o studiji CFA, na primjer, novinari bi mogli da analiziraju podatke koje objelodanjuju vodeća preduzeća koja prate, kao i pojedinosti o poštovanju preporučenih najboljih praksi. Moguće je izvršiti i poređenje sa drugim preduzećima u regionu ili privrednoj grani.

Godišnja istraživanja i kategorizacija po regionima takođe su korisni novinarima koji tragaju za pričom. CLSA Asia Pacific Markets, nezavisna brokerska i investiciona grupa u sklopu Asian Corporate Governance Association na godišnjem nivou objavljuje rezultate istraživanja o korporativnom upravljanju u Aziji, koje obuhvata 580 azijskih preduzeća kotiranih u 11 zemalja.



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

- 1. Koja je razlika između izvršnog i neizvršnog člana odbora?**
 - A. Izvršni član nalazi se na čelu odbora u sklopu upravnog odbora, a nezvršni član ne.
 - B. Izvršni član je takođe član uprave, a nezvršni član nije.
 - C. Nema razlike.
- 2. Koja karakteristika diskvalifikuje člana u smislu nezavisnosti?**
 - A. Član posloводства preduzeća.
 - B. Stručnjak za privrednu granu u kojoj preduzeće posluje.
 - C. Izvršni rukovodilac u drugom preduzeću.
- 3. Jedna od navedenih komisija obično se nalazi u sastavu upravnog odbora. Ostale su fakultativne. Koje?**
 - A. Komisija za spajanja i preuzimanja drugih društava.
 - B. Komisija za reviziju
 - C. Komisija za etiku.

Odgovori: 1. B, 2. A, 3. B



Rezultate istraživanja sprovedenog u 2010. godini vidjeti na: <http://bit.ly/IESikf>

IZVORI *Poglavlje 2*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 2 koristili smo navedene izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što su *Wall Street Journal* i *Financial Times*, potrebna je pretplata. *New York Times* omogućava pristup određenom broju arhiviranih članaka mjesečno po čitaocu.

ČLANCI I RADOVI

Annalisa Barrett, senior research associate, "It All Comes Down to the People in the Boardroom," *The Future of Corporate Reform*, The Corporate Library, 2009. <http://bit.ly/HGJADd>

Nathaniel Parish Flannery research analyst at GMI, "Tele-novela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico's Televisa," *Forbes*, 9. juni 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

Nathaniel Parish Flannery research analyst at Governance Metrics International (GMI), "New Survey Highlights Ongoing Corporate Governance Concerns in Latin America," 27. septembar 2011. <http://bit.ly/J7LCtC>

KalpanaRashiwala, "Independent Directors at ATM Quitting," *The Business Times* (Singapore), Sept. 17, 2007. <http://bit.ly/IIHmhz>

AudeLagorce, "Notable Executive Pay Deals in Europe," *MarketWatch*. 14. maj 2009. <http://on.mktw.net/IS6LeO>

Ric Marshall, chief analyst, "Director Flags: Highlighting Shareholder Concerns," *The Corporate Library* 2010.

Michelle Quah, "Asia Needs to Improve Executive Compensation Disclosure: Study" *The Business Times* (Singapore), 3. mart 2008. <http://bit.ly/lv2nDM>

MoulisreeSrivastava, "Family Businesses Face Governance Challenges," *LiveMint*, 21. septembar 21, 2011. <http://bit.ly/HP6I3M>

Pavan Kumar Vijay, "New Companies Bill Takes Ethics to a Newer Level," *DNA India*, . 30. decembar 2011. <http://bit.ly/I9jdFN>

"The Basics of Corporate Structure," *Investopedia*. <http://bit.ly/HG44Qj>

"Executive Pay in Europe: Pay Attention," *The Economist*, 12. juni 2008. <http://econ.st/HGNnR5>

"Report Finds Over 40 Percent of the World's Largest Public Companies Have Zero Women on Their Boards," *The Corporate Library*, 14. mart 2011. <http://bit.ly/KD5CI6>

KNJIGE I STUDIJE

Bridging Board Gaps," Study Groups on Corporate Boards blue ribbon panel, Columbia Business School and the John L. Weinberg Center for Corporate Governance at the University of Delaware, 2011. <http://bit.ly/JyJ9OM>

Corporate Governance Documents, including board responsibilities and best practices, *Corporate Directors Forum*. <http://bit.ly/HDB765>

Corporate Governance Watch 2010, annual survey CLSA Asia Pacific Markets and Asian Corporate Governance Association (ACGA). <http://bit.ly/IESikf>

Independent Non-Executive Directors (A Search for True Independence in Asia), Asia-Pacific Office of the CFA Institute for Financial Market Integrity 2010. <http://scr.bi/HRt9Vo>

"Women on Boards: A Conversation with Male Directors," *Global Corporate Governance Forum*, 2011. <http://bit.ly/LEphFk>

Sve o akcionarima

Da bi saznali šta preduzeće radi, da li odbori rade odgovorno i da li se njihovim investicijama pažljivo upravlja, mnogi akcionari oslanjaju se na novinare .

Međutim, posljednjih godina i sâmi akcionari postaju sve glasnjiji i aktivnije uključeni u razna pitanja. Regulatorna tijela raznih zemalja osnažila su akcionare davši im pravo da vrše imenovanja na nivou upravnog odbora.

Pad američkog tržišta drugorazrednih kredita 2008. godine i nastala globalna finansijska kriza doveli su do pažljivijeg praćenja ispunjavanja obaveza članova odbora prema akcionarima. Uslijedila je poplava sudskih parnica i medijskih izvještaja.

Revolt akcionara ne pobuđuju uvijek usamljeni aktivisti ili institucionalni investitori (osiguravajuća društva, penzijski fondovi i investicioni trustovi koji kupuju velike udjele u preduzećima). Pred takvim revoltom mogu se naći i porodična preduzeća.

Mogul kazina u Makau, Stenli Ho, našao se usred interne porodične borbe oko kontrole njegove imperije, zbog čega je, na kraju, morao da se odrekne većine svog udjela i tako riješi spor između nasljednika.

Saga o porodici Ho nastavljena je sudskim parnicama između članova porodice. Da bi ostali korak ispred rivala, novinari su se takmičili da ostanu u toku sa najnovijim podnescima sudu. Često, novinari otkrivaju postupke akcionara tek na sudu, ali je jednako važno imati dobre izvore u redovima institucionalnih investitora, regulatornih tijela, analitičara, članova upravnog odbora i insajdera u preduzeću.

Da bi skrenuli pažnja na kritike koje iznose, akcionari će često informacije dati medijima. Ponekad samo jedan akcionar može da alarmira i navede novinare da ispitaju poslovanje preduzeća.

Upravo to se desilo kada je jedan akcionar osporio kreditne aktivnosti PT Bumi Resources, indonezijskog preduzeća koje posluje sa ugljem, a koje je povezano sa preduzećem Bumi plc. koje je kotirano na londonskoj berzi. Akcionar Net

Rotšild, bankarski nasljednik sa 11% akcija u Bumiju, napao je preduzeće PT Burmi Resources da je davalo kredite povezanim društvima i to dok je nastojalo da refinansira dug po visokoj kamati.

Uputio je dopis direktorima preduzeća u kom je detaljno iznio svoje optužbe i primjerak dostavio reporteru Financial Timesa.



Vidjeti kako je Financial Times prenio priču o akcionaru koji se pobunio protiv velike zvjerke na:
<http://on.ft.com/IF2PvR>

Ako zna ko su akcionari, novinar može lakše saznati sa kojim problemima se preduzeće suočava. Recimo, reporter može pokušati da sazna ko su "stvarni vlasnici" preduzeća. Ovi vlasnici uživaju sve beneficije iz vlasništva čak i kada akcije glase na tuđe ime, npr. investicioni fondu ili trust. Na tržištima u nastajanju i zemljama u razvoju, tržišta hartija od vrijednosti nalaze se u ranoj fazi razvoja, gdje vjerovatno ne postoji postupak registracije vlasnika akcija, što otežava nalaženje vlasnika.

Neki akcionari su isključeni

2011. godine, institucionalni investitori predvodili su u kritikama preduzeća News Corp. Ruperta Merdoka nakon telefonske glasovne poruke u kojoj je razotkriven skandal u čijem središtu su se našla etička pitanja i rukovodstvo odbora novinskog konglomerata .

California Public Employees Retirement System – Calpers (Kalifornijski sistem penzionog osiguranja zaposlenih u javnom sektoru), najveći javni penzioni fond u SAD-u, povukao je svoj glas kod reizbora Ruperta Merdoka i sinova Džejmisa i Lahlana u upravni odbor Novinske korporacije, čime su podstakli i reakciju drugih institucionalnih investitora.

Početkom marta 2012. godine, Merdakov sin Džejs podnio je ostavku na mjesto izvršnog predsjedavajućeg News International-a usljed sve većeg pritiska akcionara.

Kako su mnogi kolumnisti isticali u sedmicama prije godišnje skupštine preduzeća u oktobru 2011. godine, akcionari - čak i oni sa značajnim udjelima - imali su malo šanse da ostvare svoj cilj. News Corp. ima dvije klase akcija, a Merdokova porodica ima akcije tipa B sa 40% glasačkih prava. Oko 60% akcija ne nosi pravo glasa.

“U ovakvim situacijama, moguće je da se veći rizik prenese na akcionare sa nižom klasom akcija (manjim glasačkim pravima), bez mogućnosti da izguraju rukovodioce koji su nestručni ili nedobronamjerni”, napisao je u uvodnom članku The Guardian-a Dan Gilmore (Velika Britanija).

Akcionari na tržištima u nastajanju suočeni su sa sličnim problemima, a zaštita njihovih interesa postala je najveći problem.

Manjinski akcionari u ruskom naftnom preduzeću Jukos ostavljeni su na cjedilu kada je vlada raspustila društvo 2004. godine. Vlasnik i osnivač, Mihail Hodorovski, osuđen je na kaznu zatvora u Sibiru. U toku je debata o tome da li su suđenje i kazna bili politički motivisani.

Investitori u Jukos, uglavnom strani, pribjegli su različitim pravnim manevrima u nastojanju da povrate oko 100 milijardi dolara uloženi u preduzeće. Uprkos nekim manjim uspjesima pred međunarodnim sudovima, akcionari do danas nisu dobili mnogo.

Tragajte za pričama o manjinskim akcionarima

Ponekad reakciju regulatornog tijela izaziva neadekvatan tretman manjinskih investitora. Upravo to se desilo u slučaju meksičke televizije Azteca. Akcionari su bili revoltirani kada je predsjednik preduzeća i glavni izvršni direktor, Rikardo Salinas Plijego, iznio šemu finansiranja novog ulaganja u telekomunikacione poslove, gdje je TV Azteca, kojom se trguje na javnoj berzi, izvršila ulaganje u njegovo novo preduzeće, o čemu nije obavijestio akcionare.

Manjinski akcionari su podnijeli tužbu. Nekoliko godina kasnije, američka Komisija za hartije od vrijednosti i berzu (SEC) i meksičke vlasti pokrenule su istragu o ovom poslu i profitu koji su požnjeli Plijego i jedan kolega na račun manjinskih akcionara.

SEC je na kraju optužio Plijega za prevaru. Plijego je postigao dogovor i platio kazne ne priznavši nezakonite radnje, mada je nešto kasnije odlučio da svoja preduzeća skine sa

berze. Meksički regulatorni organi izmijenili su zakonske propise kako bi preduzeća primorali da manjinskim investitorima dostavljaju više informacija.

U Indiji, vlada preduzima korake ka tome da spriječi preduzeća da rade na štetu malih akcionara. Prema novom prijedlogu Zakona o privrednim društvima, čije usvajanje se očekuje u 2012. godini, preduzeća moraju ponuditi izlazni plan akcionarima koji se ne slažu sa većinskim odlukama preduzeća, kao što je diversifikacija ili veće preuzimanje. Prijedlog, koji još uvijek nije usvojen, otišao bi dalje od toga da akcionari koji se ne slažu jednostavno prodaju svoje akcije. Umjesto toga, preduzeće bi moralo da akcionarima ponudi opcije, između ostalog i to da otkupe svoje akcije.

Institucionalni investitori često novinarima daju određene nagovještaje o uočenim problemima u preduzeću u kojem imaju veliki udio. Calpers je u tome posebno aktivan. 2010. godine, ovaj penzioni fond doveo je u pitanje stručnost upravnog odbora BP plc zbog načina na koji je reagovao na izlivanje nafte u Meksičkom zalivu. Calpers, koji ima akcije u BP u vrijednosti 60,6 miliona navodno je smatrao da upravni odbor nije pratio rad društva u SAD-u prije izlivanja nafte.

U aprilu 2011, Calpers je bio jedan od akcionara BP koji je glasao protiv izvještaja i računa preduzeća na godišnjoj skupštini, a glasao je i protiv reizbora direktora koji je bio predsjednik odbora za bezbjednost pri upravnom odboru BP.

Nepropisno postupanje društva u datoj situaciji završeno je u martu 2012. godine poravnanjem u vrijednosti od 7,8 milijardi američkih dolara, dok je broj oštećenih od izlivanja nafte premašio 100.000.

Na tržištima u nastajanju, gdje je obično malo institucionalnih akcionara, akcionari treba da se oslone na novinare - novinari će ući dublje u priču i izvijestiti o neslaganjima unutar društva ili među akcionarima. Udruženja akcionara, koja su sve češća i aktivnija u Aziji i Africi, takođe predstavljaju dobar izvor informacija.

Na primjer: Minority Shareholders' Watchdog Group (MSWG – Grupa manjinskih akcionara budnih posmatrača) Malezije ima internet stranicu (<http://www.mswg.org.my/web>) koja sada svake sedmice objavljuje bilten sa akcentom na pitanjima korporativnog upravljanja i aktuelnim transakcijama u preduzećima. Udruženje investitora u hartije od vrijednosti (SIAS) (<http://www.sias.org.sg/>) ima sličnu funkciju i do sada je u nekoliko slučajeva bilo uspješno u zastupanju interesa akcionara u preduzećima.

Akcionari privatizovanog preduzeća Karachi Electric Supply Company u Pakistanu usprotivili su se tvrdnji koju je preduzeće iznijelo u godišnjem izvještaju za 2011. godinu

Kako smo došli do priče

Ponekad vas do priče može dovesti neka dojava o manjinskim akcionarima i njihovoj borbi. Presudan značaj u oblikovanju priče ima dobra mreža izvora i informacija o načelima korporativnog upravljanja.

Upravo to se dogodilo kada su zvaničnici Dječijeg investicionog fonda (TCI) obavijestili novinare o planu da tuže pojedine članove u odboru nedavno privatizovanog preduzeća Coal India Limited. TCI je manjinski investitor u preduzeću koje je 90% u vlasništvu države.

U ovom skraćenom pregledu, novinar N. Sundareša Subramanijan prisjeća se kako su njegove dnevne novine Business Standard, došle do ove priče:

Čim nas je TCI obavijestio, osjetio sam da se tu krije priča - klasična borba Davida i Golijata, gdje investitor ima mršavih 1% preduzeća i ide protiv diva koji kontroliše 90%. Pozvao sam telefonom Oskara Velduijzena, partnera u TCI.

Velduijzen je rekao da je pisao upravi Coal India još od vremena kada je Fond uložio sredstava u preduzeće na prvoj javnoj aukciji 2010. godine. TCI je odlučio da krene u akciju kada je vlada izdala ministarsku odluku kojom je poništen rast cijena uglja, što je moglo ozbiljno uticati na profitabilnost preduzeća.

Velduijzen je došao do primjerka odluke o regulisanju cijene

uglja na osnovu Zakona o pristupu informacijama, na osnovu kog građani imaju pristup informacijama koje su u posjedu vlade.

Dostavio nam je primjerak dokumenta, gdje se vidjelo da je visokopozicionirani službenik vlade odluku uputio predsjedniku Coal India.

Zbog toga što je dokument dostavila jedna interesna strana, provjerio sam njegovu autentičnost tako što sam posjetio zvanične internet stranice i provjerio da li lica u potpisu dokumenta zaista i rade na tim radnim mjestima.

Bila nam je potrebna i druga strana priče, zato što je odbor Coal India bio optužen da ne štiti interese manjinskih investitora i ne ispunjava svoje fiducijarne obaveze. Moj kolega u Delhiju, koji je bio u kontaktu sa službenicima iz ministarstva i preduzeća, obratio se preduzeću. Coal India je odbilo da potvrdi da je primilo dopis TCI-a.

Bili smo sigurni u pogledu sadržaja dopisa i imali smo potvrdu iz prve ruke od stane službenika Fonda, tako da smo krenuli dalje sa pričom.

Sve ovo smo uradili za nekoliko sati. To veče smo objavili priču na našoj internet stranici, a u novinama je objavljena sutradan.

Članak možete pročitati na: <http://bit.ly/I9kRay>

da je smanjilo gubitke poslije oporezivanja u periodu 2010 - 2011. Udruženje akcionara izreklo je optužbu da su niži gubici ostvareni "pretjeranim rasterećenjem" - kako su nazvali isključivanje električne energije u vrijeme visoke tražnje - i "naduvanim računima". Akcionari su takođe kritikovali preduzeće zbog smanjene proizvodnje električne energije i uzimanja subvencija koje su bile više nego kada je preduzeće bilo u vlasništvu države.

Članak možete pročitati na: <http://bit.ly/Hxaexa>

Problemi akcionara: provjerite kako se planira nasljeđivanje pozicija u preduzeću

Aktivisti iz reda akcionara imali su krajnje oprečne stavove o određenim pitanjima. Pitanje koliko glavni izvršni direktor može da objelodani o svom ličnom zdravlju pokrenulo je debatu koja je trajala nekoliko godina nakon što je Stiv Džobs, glavni izvršni direktor Apple Inc. uzimao bolovanje u uzastopnim navratima, pri čemu je malo toga otkrivao u javnosti.

Upravo je Wall Street Journal otkrio da je Džobs 2009. imao transplantaciju jetre, i to mjesecima nakon operacije.

SEC podstiče preduzeća da objelodane plan nasljeđivanja pozicija, a novinar treba da postavi to pitanje kada viskopozicionirani izvršni rukovodilac iznenada ode na odsustvo. Pored zdravlja, ostali razlozi naglog odlaska glavnog izvršnog direktora mogu biti i neslaganja u okviru upravnog odbora ili ponuda rivalskog preduzeća.

Plan nasljeđivanja u smislu budućeg rukovodstva preduzeća naročito je bitno kod porodičnih preduzeća (vidjeti Poglavlje 4). Starost osnivača treba da pobudi oštra pitanja o budućoj sukcesiji.

2011. godine, vjerovatno zbog situacije sa Džobsom, došlo je do nekoliko prijedloga akcionara u kojima se traži da upravni odbori objelodaju svoje planove nasljeđivanja. Aktivisti smatraju da ako postoji mogućnost da bolest glavnog izvršnog direktora utiče na budućnost preduzeća, upravni odbor ima obavezu da to objelodani.

Voren Bafet, glavni izvršni direktor Berkshire Hathaway-a, smatra da informacija o zdravstvenim problemima najviših rukovodilaca mora biti objelodanjena.

„Ako ste teško bolesni, ili ako predstoji nešto ozbiljnije prirode, na primjer operacija ili nešto slično, mislim da akcionarima

Berkšira to treba i reći. Ja radim za njih“, kaže Bafet u komentarima za časopis Closer Look Univerziteta u Stenfordu u članku na ovu temu.

Tragajte za pričom prisustvovanjem na godišnjoj skupštini

Neki novinari smatraju da prisustvovanje godišnjoj skupštini akcionara predstavlja traćenje vremena zato što je o većini značajnih pitanja unaprijed donesena odluka i zato što, u nekim slučajevima, dominantni akcionari unaprijed određuju ishod skupštine. Međutim, Melisa Predi, privredni novinar veteran, smatra da su i ove sjednice izuzetno bitne.

„Ovi sastanci su dobra prilika da se družite sa izvršnim rukovodiocima i dopunite listu kontakata imenima aktivnih akcionara, članova odbora, analitičara, blogera, čelnika u zajednici sa korporativnim vezama i drugih aktera“, kaže Predi u blogu za internet stranicu Nacionalnog centra za privredno novinarstvo Donald V. Reynolds.

U pripremi za godišnju skupštinu, novinar treba detaljno da prouči obavještenja za davanje pomoći, obavještenja investitorima, ili glasački listić, koji se obično pripremaju šest sedmica prije skupštine. (Definiciju „obavještenja za davanje pomoći“ vidjeti u dijelu Pojmovi).

Obavještenje za davanje pomoći, u zemljama u kojima ih berze ili regulatorna tijela za hartije od vrijednosti nalažu, treba da sadrže pojedinosti o nekoliko stvari. Međutim, na mnogim novoformiranim berzama, obaveza objelodanjivanja informacija je minimalna, a sprovođenje slabo. Međutim, vrijedi baciti pogled na ovo obavještenje i to zbog sljedećeg:

- pojedinosti o naknadama za izvršne rukovodioce i članove odbora, uključujući posebne beneficije i kredite,
- pitanja o kojima će se glasati na godišnjoj skupštini, uključujući izbor članova odbora,
- podataka i iskustva kandidata za člana odbora na osnovu kojih akcionari donose odluku,
- dodjele akcija,
- informacija o iskustvu aktualnih članova i drugih lica povezanih sa upravnim odborom.

Informacije o prijedlozima koje se iznose na godišnjoj skupštini treba da su jasne i potpune. Ako nisu, novinar treba da pita zašto.

Obavještenje za davanje punomoći može da sadrži i informacije o „transakcijama sa povezanim licima“, gdje društvo objelodanjuje dogovore između izvršnih rukovodilaca i članova (vidjeti Poglavlje 5 o transakcijama između povezanih lica).



Više informacija o tome kako naći ideju za priču o punomoći, vidjeti članak Melise Fredi: „Mine Proxy Statements for Executive Pay and Other Stories (Punomoći za plaćanje izvršnih rukovodilaca i ostale priče)“ na: <http://bit.ly/J7XjAt>



REPORTERSKA SVESKA

Aleksej Navaljni, ruski aktivista, pravnik i bloger, kupio je nekoliko akcija u nekoliko najvećih preduzeća u zemlji i počeo da istražuje način njihovog poslovanja. Otkrio je da je OAO Transneft, ruski operater naftovoda sa monopolom, dao 112 miliona američkih dolara u dobrotvorne svrhe 2009. godine, gotovo osam puta više od iznosa dividende koja je isplaćena investitorima.

Dobrotvorni prilozi davani su godinama, a samo u 2007. godini iznosili su 300 miliona američkih dolara. U međuvremenu, Transneft je smanjio isplatu dividende privatnim akcionarima za 75% u periodu

2003-2009, bez obzira na to što je dobit rasla. Preduzeće je odbilo nekoliko ponovljenih zahtjeva koje je Navaljni uputio tražeći dokumentaciju kako bi vidio gdje idu dobrovoljni prilozi, što ga je navelo da primijeti: “ove dobrovoljne priloge niko nije vidio ni u tragovima. Razgovarao sam sa velikim brojem rukovodilaca i zaposlenih u najvećim dobrotvornim organizacijama i rekli su mi da uopšte nisu vidjeli taj novac“. <http://bloom.bg/HAYkpC>

Pričitajte profil o Navalniju koji je za New Yorker napisala Džulija Jof: <http://nyr.kr/HGk4Bz>

“ Privredni reporter i akcionari u društvima iz zemalja sa visokim nivoom korupcije treba da obrate pažnju na to kako se rukovodi velikim državnim preduzećima u Rusiji i zauzmu hrabriji stav protiv ovih opasnih praksi”.

— Aleksej Navaljni i Maksim Trudoljubov *Nieman Reports*, proljeće 2011.



Kako iz godišnje skupštine izvući najviše

Novinar ne smije pretpostaviti da će automatski dobiti dozvolu da prisustvuje godišnjoj skupštini, mada je obično i dobije. Austajderi, uključujući i štampu, nemaju zakonsko pravo da prisutvuju skupštini, osim ako ne posjeduju akcije. Neki novinari — ako im to njihova organizacija dozvoli — kao aktivisti akcionari prevazišli su taj problem tako što bi kupili jednu ili dvije akcije društva, čisto da bi mogli da prisustvuju godišnjoj skupštini.

Ostali jednostavno rade na marginama skupštine, intervjuišu akcionare i druge na mjestu održavanja skupštine ili telefonom nakon nje .

„Sunce je najbolji dezinfektant, a društva koja ništa ne kriju pozdravljaju prisustvo štampe”, rekao je 2005. godine New York Times-u Nel Minou, tadašnji urednik Korporativne biblioteke, nakon što je jedno preduzeće zabranilo reporteru Tajmsa da prisustvuje godišnjoj skupštini.

Yahoo! Inc. navukao je bijes kritičara 2001. godine kada je odbilo da dozvoli prisustvo novinara na godišnjoj skupštini. Akcionari su mogli pratiti skupštinu preko interneta. Međutim, novinari su se žalili da im je zabrana onemogućila pristup akcionarima i puni uvid u rad skupštine.

Posljednjih godina, sve više preduzeća održava godišnju skupštinu putem interneta. Kritičari kažu da je to još jedan način na koji društva prigušuju neslaganje i izoluju se od akcionara. Korporativni službenici, međutim, kažu da onlajn sastanci privlače veće interesovanje akcionara i omogućava prisustvo većem broju.

Još jedan razlog za prisustvovanje godišnjoj skupštini je praćenje „zajedljivih“ akcionara – aktivista koji se zalažu za promjene unutar društva, često tako što se pojavljuju na godišnjoj skupštini i vrše pritisak na poslovodstvo i odbor u pogledu njihovih omiljenih pitanja ili problematike.

Neki novinari bježe od zajedljivaca i vide ih više kao štetočine nego izvore, ali zajedljivci često mogu baciti svjetlo na upitne prakse i promašaje odbora.

Često, prvi nagovještaj većeg problema u društvu dolazi iz prijedloga zajedljivog akcionara, tako da većina privrednih novinara koristi izvore među njima, ali uz oprez.

Obratite pažnju na pitanja prava akcionara

Tragom rasprostranjenih korporativnih skandala, američkog topljenja drugorazrednih stambenih kredita i globalne finansijske krize, akcionari su prihvatili nekoliko inicijativa koje im daju jači glas u preduzećima i bolju zaštitu njihovih investicija. Prijedlozi akcionara mogu izazvati protivljenje i dati ideje za priču.

U SAD-u, prema propisima SEC-a, svaki akcionar koji posjeduje akcije u vrijednosti više od 2.000 dolara ili 1% društva može da dostavi akcionarski prijedlog. (Ovaj prag je drugačiji u drugim zemljama).

Propisi i sprovođenje

Na nekim tržištima, akcionari se zalažu za oštrije propise, naročito u pogledu objelodanjivanja i odgovornosti i rigorozniju primjenu zakona. Svaki takav aktivizam zaslužuje pažnju novinara, koji može da ga iskoristi i upoređi koliko su uslovi na berzi striktniji u odnosu na druge zemlje.

Korporativna socijalna odgovornost

Akcionari i interesne strane - kao što su klijenti, komšije i dobavljači – i vlade često traže da društva budu odgovorna u zaštiti životne sredine, uz umjereno trošenje prirodnih resursa i korektno postupanje prema zaposlenima.

Investitori ukazuju na poslovnu logiku korporativne socijalne odgovornosti i smatraju da preduzeća mogu da ostvare dobar povrat investicija i nadžive konkurenciju. Penzioni fondovi, kao što je slučaj u Norveškoj, koriste smjernice i zakone kada ocjenjuju da li su preduzeća koja se nalaze ili su potencijalni

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČE

Da li akcionari mogu bez problema prisustvovati sastancima društva? Napišite priču na tu temu prije sastanka društva.

- Postoje li prepreke glasanju?
- Postoje li zakonske prepreke, npr. uslov notarske obrade punomoći, ili problem u dostavljanju punomoći poštom?
- Postoje li vještačke prepreke, npr. da se sastanci održavaju na nobičnim, udaljenim lokacijama u nezgodno vrijeme?
- Da li je dnevnim redom predviđeno dovoljno vremena za bitne diskusije i pitanja?
- Kako se dostavlja obavještenje o sastanku? U pravnom tekstu u službenom glasniku koji niko ne čita, poštom, elektronskom poštom ili se objavljuje u popularnom izdanju?
- Ako preduzeće održava godišnju skupštinu onlajn, postoji li mogućnost da akcionari direktno postavljaju pitanja?
- Da li je služba preduzeća za odnose sa investitorima predusretljiva u smislu pružanja odgovora na pitanja o društvu?

- Izvor: Prilagođeno iz Backgrounder on Corporate Governance, Initiative for Policy Dialogue (Informacija o korporativnom upravljanju, inicijativa za dijalog o politici)

kandidati za njihov portfelj dobri korporativni građani. Više od 550 investicionih fondova sa portfeljom od 18 triliona američkih dolara potpisalo je Načela Ujedinjenih nacija o odgovornom investiranju, skup međunarodnih smjernica, gdje se njihov kapital koristi u svrhe ostvarivanja uticaja.

Sukobi između preduzeća, aktivista u zajednici i investitora takođe daju dobre ideje za vijest. Tokom nekoliko godina, Coca-Cola Co. u Indiji bila je pod pritiskom da riješi probleme snabdijevanja vodom koji je, prema tvrdnjama poljoprivrednika, uzrokovala Koka Kolina fabrika boca. Članak o ovom sporu, u koji je umiješano i preduzeće Intel Corp. iz Kine vidjeti na: <http://bloom.bg/HRwPGC>

2011. godine, Bear Creek Mining Corporation našlo se pred čak 25.000 demonstranata u Peruu. Izbili su štrajkovi, a glavni auto-putevi blokirani su buldožerima u protestima

protiv novih rudnika srebra: poljoprivrednici su se plašili da će rudnici uticati na njihove izvore sredstava za život. Žene u delti rijeke Niger u Nigeriji zauzele su naftne bušotine tražeći ekonomske povlastice od Chevron Nigeria Limited.

I vlade mogu vršiti pritisak na preduzeća koja posluju u njihovoj zemlji, naročito kada to poslovanje zadire u korišćenje prirodnih resursa zemlje.

Na primjer, u Tanzaniji, predsjednik Džakaja Kikvete apelovao je na primarnu industriju da dobra i usluge nabavlja lokalno.

„Time će se obezbijediti dobri odnosi između preduzeća i zajednica u kojima posluju; u suprotnom, neće biti moguće izbjeći međusobna trvenja”, izjavio je.

Način na koji upravni odbor radi na socijalnoj odgovornosti baca svjetlo na njegove politike i praksu korporativnog upravljanja kao i investicionu perspektivu. Izlivanje hemikalija u okolne zajednice može biti znak dubljih problema, od zastarjele tehnologije do erozije profita.

Kada izvještava o pitanjima korporativne socijalne odgovornosti (CSR), novinar može da postavi sljedeća pitanja:

- Da li preduzeće čuje pritužbe i da li nešto preduzima?
- Da li iko u odboru ili višem rukovodstvu ima sukob interesa koji im omogućava da izvuče korist iz preduzeća preko dobavljača koji krše zakone o radu i zaštiti životne sredine?
- Da li su kritike interesnih strana validne?
- Šta je potrebno za rješavanje problema i koliko rješenje košta?
- Da li je prisutno zataškavanje?

Pratite da li krize koja nastaju iz problema korporativne socijalne odgovornosti uzrokuju promjene u rukovodstvu, štete reputaciji i profitu preduzeća, stvaraju političke probleme za vladu ili regulatora sredstava javnog informisanja u pogledu uvođenja propisa o radnom mjestu, sredini i drugim pitanjima.

Institucionalni investitori i nevladine organizacije, kao što su ekološke grupe koje su izvršile nezavisnu ocjenu preduzeća, obično predstavljaju dobar izvor priča o socijalnoj odgovornosti preduzeća.

Da bismo bolje shvatili da li preduzeća slijede najbolje prakse, treba uporediti njihova ostvarenja sa smjernicama CLSA Asia Pacific Markets-a, koje vrši godišnju analizu preduzeća u Aziji, Globalnim sporazumom Ujedinjenih Nacija, Ekvatorskim načelima Međunarodne finansijske korporacije i Načelima UN za odgovorno investiranje, koje su izradili najveći penzioni fondovi u svijetu.

Ove prakse obuhvataju sljedeće:

Prava na isto postupanje

Štite manjinske akcionare ako većinski akcionar proda svoj udio. Prema ovom pravilu, ako ga preduzeće usvoji, manjinski akcionari imaju pravo da se pridruže transakciji i prodaju svoje akcije.

Razdvojene funkcije predsjednika odbora i glavnog izvršnog direktora

Vidjeti Poglavlje 2.

Pravo glasa o isplatama

Akcionarima daje neobavezujući glas o naknadama izvršnih rukovodilaca. U mnogim zemljama, akcionarima je ovo pravo dato u formi savjetodavne note. Vrijedi pratiti negativne savjetodavne note, naročito ako se ponavljaju nekoliko godina zaredom.

Budite na oprezu zbog eventualno sumnjivih poslova

Bez obzira na to da li akcionari reaguju ili ne, novinar treba da obrati pažnju na postupke preduzeća koji ne moraju biti u najboljem interesu investitora.

Na primjer: 2007. godine, China National Offshore Oil Corporation Ltd. (CNOOC), koja je kotirano na berzi u Hong Kongu, htjelo je da položi sredstva kod drugog, državnog preduzeća na period od tri godine. Ovakav manevar izložio bi akcionare riziku od gubitka u preduzeću koje nije u njihovom vlasništvu, tako da je više od 52% nezavisnih akcionara glasalo protiv te šeme na vanrednoj skupštini koja je sazvana da bi se razmotrio ovaj potez.

Novinari koji su na oprezu vjerovatno su primijetili da je CNOOC isfabrikovao sličan posao 2004. godine. Akcionari su bili odobrili transakciju, ali im je obavještenje o održavanju generalne skupštine poslano kasno i to u vrijeme godišnjih odmora. U priči koju je u to vrijeme objavio Blumberg navedeno je da su „kineska državna preduzeća predmet kritike zbog odlivanja profita iz njihovih jedinica kojima se javno trguje “bez znanja akcionara”“.

Regulatorni organi Hong Konga kasnije su javno kaznili CNOOC zbog kršenja pravila o objelodanjivanju informacija u slučaju te transakcije iz 2004. godine.

Čuvajte se etičkih zamki

Novinari koji kupuju akcije da bi dobili uvid u preduzeće ili napisali članak treba da imaju na umu određena etička pitanja. Sve dok je legitimna i transparentna i dok je vrijednost

kupljenih akcija minimalna - tj. ako se radi o jednoj ili dvije dionice – navedena kupovina ne predstavlja nikakav problem.

Međutim, svako izvrđavanje može da postane problematično. Reporter Wall Street Journal-a Denis Berman pretvarao se da je njegova pokojna baka u nastojanju da kupi akcije društvene mreže Facebook putem Shares Post, tržišta za trgovanje u tehnološkim preduzećima koja nisu u javnom vlasništvu. Bermanov cilj bio je da provjeri da li će sistem otkriti pokušaj da zaobiđe pravila.

Berman je branio svoje postupke rekavši da je „prost test cjelokupnog načina poslovanja bacio svjetlo na bitna pitanja za investitore i tržišta“.

Međutim, rivali su ga oštro kritikovali, između ostalih i Rojter-ov bloger Feliks Salmon, zbog lažnog predstavljanja. Salmon je Bermana nazvao „jeftinim kaskaderom“ i doveo u pitanje njegovu etiku. (Više Informacija o etici za privredne novinare vidjeti u Poglavlju 7).



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

- Pravo na isto postupanje znači:**
 - obični građani mogu da prisustvuju godišnjoj skupštini akcionara.
 - manjinski akcionari mogu da se pridruže ukoliko većinski akcionar proda svoj udio
 - način glasanja o imenovanjima direktora.
- Planiranje nasljeđivanja u preduzeću je odgovornost:**
 - akcionara
 - akutelnih rukovodilaca
 - upravnog odbora
- Pravo glasa o isplatama znači:**
 - da predsjednik upravnog odbora odlučuje o visini naknade glavnog izvršnog direktora
 - da odluku donosi komisija za naknade.
 - da akcionari imaju tek savjetodavnu ulogu u pitanjima naknada

Odgovori: 1. B, 2. C, 3. C

IZVORI *Poglavlje 3*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 3 koristili smo sljedeće izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što je Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pretplata. New York Times daje pristup određenom broju arhiviranih materijala mjesečno po čitaocu; registracija je obavezna.

ČLANCI I RADOVI

Dennis Berman, "Meet My Departed Grandma, Fledgling Facebook Investor," The Wall Street Journal, 12. april 2011. <http://on.wsj.com/HGk9VE>

Maryann Bryant-Rubio, "TV Azteca: A Case Study of Corporate Governance in Mexico," academic case study, Columbia University, New York, Chazen Web Journal of International Business, zima 2005. <http://bit.ly/IEyn7r>

Jason Corcoran and Henry Meyer, "Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick," Bloomberg, April 19, 2011. <http://bloom.bg/HAYkPC>

Maureen Nevin Duffy, "BP Shareholders Send Message at Annual Meeting," Institutional Investor, 21. april 2011. <http://bit.ly/IOWrBe>

Dan Gillmor, "Why Rupert Murdoch Should Announce a New Direction for News Corp," The Guardian, 19. oktobar 2011. <http://bit.ly/HDUtZ6>

Julia Ioffe, "Net Impact — One Man's Cyber Crusade Against Russian Corruption," The New Yorker, 4. april 2011. <http://nyr.kr/HGk4Bz>

Ross Kerber, "Analysis: Shareholder Meetings via Web Mute Dissident Voices," Reuters, 24. septembar 2010. <http://reut.rs/IPOrln>

Craig McGuire, "What is a Corporate Gadfly?" The Shareholder Activist, 6. novembar 2011. <http://bit.ly/I9uKVJ>

Alexei Navalny and Maxim Trudolyubov, "Russian Journalists Need Help in Exposing Corruption," Nieman Reports, proljeće 2011. <http://hvrdr.me/J84PLR>

Melissa Preddy "Mine Proxy Statements for Executive Pay and Other Stories," Donald Reynolds Center for Business Journalism, 274. april 2011. <http://bit.ly/J7XjAt>

Felix Salmon, "Dennis Berman's Ethics," Reuters April 18, 2011. <http://reut.rs/HGCfVv>

Richard Siklos, "Phone Company Bars Journalists from Annual Meeting," The New York Times, 12. decembar 2005. <http://nyti.ms/HGdWcL>

Walter Stuart and Jessica Mussallem, "Shareholder Suits: You Ain't Seen Nothing Yet," Corporate Board Member, januar/Februar 2009. <http://bit.ly/JT6uFz>

Tim Webb, "Yukos Shareholders Win First Round in Legal Battle," The Guardian, 30. novembar 2009. <http://bit.ly/HRAOmG>

Xioa Yu and Darren Boey "CNOOC to Seek Approval for Transfers to Affiliate," Bloomberg, 20. april 2004. <http://bloom.bg/HGneVS>

"A Bunch of Angry Mexican Shareholders," BusinessWeek, 28. juni 1999. <http://buswk.co/HxeZqN>

"CEO Health Disclosure at Apple: A Public or Private Matter?" Stanford Knowledgebase, Stanford Graduate School of Business, 25. januar 2011. <http://bit.ly/IFkaVo>

"Despite Business Tradition, Yahoo Barring Reporters from Annual Meeting," Associated Press, 26. april 2001. <http://bit.ly/IISfdi>

"KESC Losses Decline Due to Inflated Bills," Dawn.com, Karachi, 14. oktobar 2011. <http://bit.ly/Hxaexa>

"Ricardo Salinas Pliego and family" in "The World's Billionaires issue," Forbes, oktobar 2010 <http://onforb.es/HGVcWJ>

"Russia Violated Rights of Yukos Oil Company, Rules European Court," Associated Press, 20. septembar 2011. <http://bit.ly/IFkymM>

"Unlocking the Secrets of a Proxy Statement," BusinessWeek, 4. mart 2002. <http://buswk.co/ILLOUC>

"Yukos Shareholders Win a Large Victory in Stockholm Arbitration" Investment Arbitration Reporter, 20. decembar, 2010. <http://bit.ly/LCLOTD>

Zavirimo u porodična i državna preduzeća

Novinaru nekada nije jednostavno da prodre u državna i porodična preduzeća, koja su najbrojnija na većini tržišta u nastajanju.

Njihova struktura može da odražava strukturu preduzeća kojima se javno trguje, tj. da imaju upravni odbor, slične poslovodne strukture, da objavljuju finansijske izvještaje i imena akcionara. Mnoga državna i porodična preduzeća kotirana su na berzama.

Međutim, ova preduzeća mogu da posluju uz nekoliko kontrola i ograničeno objelodanjivanje, što novinaru otežava otkrivanje složenih internih poslova.

Međunarodni budni čuvari i finansijske organizacije pod sve veći pritisak stavljaju državna preduzeća tražeći da posluju više kao javna preduzeća, naročito kada je u pitanju objavljivanje podataka.

Na Bliskom istoku, na primjer, postoji sve veće interesovanje za većom transparentnošću porodičnih i državnih preduzeća. Finansijski stručnjaci primjećuju da su ova preduzeća ključna za privredu; međutim, u nekim slučajevima, posluju bez adekvatnih internih kontrola i adekvatnog nadzora.

„Privatna preduzeća i porodične firme čine okosnicu korporativnog sektora i imaju veliki udio u zapošljavanju. Upravo ovaj sektor treba razvijati ako regija želi da iznese krizu neza-

poslenosti i otvori nova radna mjesta”, kaže dr Naser Saidi, glavni ekonomista i rukovodilac Hokama Instituta za korporativno upravljanje u Indiji.

Poznavanje porodičnih preduzeća

U cijelom svijetu, prema procjeni iz globalnog istraživanja *Family Firm Institute Inc-a*, porodična preduzeća proizvode 70-90% globalnog godišnjeg BDP-a, .

Priče o ovim preduzećima obično su pune drame i u prvi plan stavljaju osobe sa izraženom ličnosti koje pripadaju moćnim, bogatim i krajnje tajnovitim porodicama. Međutim, zbog odsustva transparentnosti, porodična preduzeća novinaru predstavljaju teškoću.

Izrazi „u vlasništvu porodice“ ili „pod kontrolom porodice“ često se koriste sa istim značenjem. Međutim, generalno gledano, članovi porodice su najveći akcionari u preduzeću u *vlasništvu porodice*, dok u preduzeću koje porodica vodi, ona može biti manjinski akcionar, ali imati preduzeće pod kontrolom putem rodbinskih veza, uloge posloводства i vlasništva nad posebnim klasama akcija koje imaju pravo glasa.

Ovdje postoji nekoliko prednosti za preduzeće, između ostalog:

- dugoročna perspektiva odlučivanja
- fleksibilnost
- želja da se preduzeće izgradi za buduće generacije
- posvećenost porodičnog posloводства preduzeću

S druge strane, porodične firme često se nalaze pred izazovima. U probleme često spada i upravni odbor ako nije nezavisan u dovoljnoj mjeri; strateške odluke koje donose članovi porodice, a odbor potvrđuje; nejasne linije između obaveza članova i posloводства; povećane tenzije između frakcija u porodici koje se javljaju kako porodica sa kontrolnim paketom raste i razvija se.

Međutim, ključni problemi su:

- **neprofesionalno posloводство.** Članovi porodice često imaju pozicije u poslovodu bez adekvatnih kvalifikacija.

Organizacija porodičnih firmi može imati nekoliko oblika:

- osnivač i njegova porodica i posjeduju i vode preduzeće u cijelosti
- javno ili privatno preduzeće u kom porodica osnivača ima kontrolni udio i vodeću ulogu u izvršnom poslovodu
- preduzeće u kom porodica i dalje ima značajan uticaj.

- **pitanje nasljeđivanja pozicija.** Prema istraživanju azijskog tržišta koje je sproveo ekonomista dr Džozefa Fena, „u periodu od pet godina nakon što je osnivač predao uzde sljedećoj generaciji, vrijednost preduzeća u uzorku pala je u prosjeku gotovo 60%“. S obzirom na značaj porodičnih preduzeća na tržištima u nastajanju, ovaj problem predstavlja najveći izazov za ekonomski razvoj“.

Mnoga porodična preduzeća imaju porodični savjet koji koordinira njihovim interesima i služi kao primarna veza između porodice, odbora i višeg posloводства. Savjet također predlaže kandidate za mjesto u odboru i izrađuje politike za pitanja kao što su porodično zapošljavanje, naknade i akcije.

Njegovanje izvora u porodičnom savjetu ključno je za novinara koji želi da ostane u toku stvari.

Budite svjesni uticaja porodice na odbor

Kao i uvijek, novinar mora da ima izvore i u samom odboru, i one koji su povezani sa porodicom i nezavisne članove.

Nezavisnost odbora bio je problem nakon skandala indijskog preduzeća Satyam Computer Systems Ltd.

U prevari Satjam, nakon što je preduzeće prvobitno pristalo da plati 1.6 milijardi američkih dolara za preuzimanje dva preduzeća koja su vodili sinovi Ramalinge Radžua, Satjamovog predsjednika i osnivača, Radžuova porodica rukovodila je Satjamom - njegov brat je bio glavni izvršni direktor - sa svega 8% udjela u akcijama.

Pitanja o porodičnim preduzećima:

- Da li porodica ima svoje upravno tijelo koje radi sa upravnim odborom i posloводstvom?
- Da li odbor ima članove koji nisu iz date porodice? Da li su zaista nezavisni ili su ipak nekako povezani sa porodicom?
- Koliko je generacija do sada vodilo preduzeće? Postoje li tenzije između generacija?
- Da li preduzeće ima način da prati i rješava porodične sukobe interesa?
- Da li nejednaka prava glasa članovima porodice daje nesrazmjernu ulogu u akcionarskim odlukama?

Međutim, kada je preduzeće pokušalo da kupi dva porodična preduzeća po ogromnoj cijeni, akcionari su se pobunili i akcije su pale. Odbor je preinačio svoju odluku o preuzimanju.

Radžu je bio prisiljen da prizna, u otvorenom pismu, da je godinama prije toga falsifikovao knjige, a da 1.04 milijarde američkih dolara u gotovini i krediti kod banaka koje je preduzeće navelo na strani aktive u posljednjem kvartalu ne postoje. Na kraju, preduzeće je preknjižilo rezultate za posljednjih šest godina, od 2002. do 2008. godine, gdje je prevara bila očigledna.

Kako je Radžu tolike godine uspijevao da se izvuce, i to pred nosom odbora, regulatornih tijela i revizora?

Da li su novinari mogli da shvate da sa preduzećem nije baš sve u redu prije nego što je izbio skandal? U članku iz Business Week pobrojane su neotkrivene crvene lampice u Satjamu:

- Odbor je imao šest članova koji nisu bili iz reda posloводства, gdje su četvorica bila iz akademske zajednice a jedan bivši ministar u vladi. Samo jedan član je ranije radio kao visokopozicionirani rukovodilac u jednom tehnološkom preduzeću.
- U komisiji za reviziju nije bilo finansijskih stručnjaka.
- Iako je Satjam razdvojio funkcije glavnog izvršnog direktora i predsjednika upravnog odbora, obje pozicije zauzimala su braća koja su istovremeno imala i velik interes u preduzeću i bili članovi posloводства.
- Vodeći ljudi u odboru nisu bili nezavisni.

Ispitati strukturu porodičnog preduzeća

“Piramidalna“ struktura je uobičajena u porodičnim preduzećima. Pravno gledano, nezavisna preduzeća kontroliše ista porodica putem lanca vlasničkih odnosa. Većinski akcionar – obično onaj koji posjeduje najmanje 20% prava glasa u preduzeću – ima kontrolu nad jednim preduzećem na osnovu vlasništva u najmanjem jednom od ostalih navedenih preduzeća.

Ova preduzeća mogu da posluju u skladu sa zakonom i etikom, ali upravo je ovakva struktura natjerala američke investitore na oprez kada je kinesko internetsko preduzeće Renren Inc. pokrenulo incijalnu javnu ponudu (IPO) na New York Stock Exchange u 2011. godini.

Kako je internet stranica za investitore Motley Fool istakla, preduzeće koje je nudilo akcije u Renren-u bio je jedan holding sa sjedištem na Kajmanskim ostrvima. Preduzeće koje je vodilo poslove Renrena-a u Kini bilo je, u stvari, Beijing Qianxiang Tiancheng Technology Development, 99% u

vlasništvu supruge glavnog izvršnog direktora Renrena-a, kineske državljanke.

Dvoklasna struktura akcija, gdje neke akcije nose pravo glasa, a druge ne, takođe ograničava uticaj autsajderskih akcionara - što se redovno dešava u porodičnim preduzećima.

Uprkos tim i drugim znacima upozorenja, Renren (RENN) je zaradio 740 miliona dolara prodajući akcije po cijeni od 14 dolara.

Uspjeh inicijalne javne ponude pokazuje da čak ni crvene lampice ne odvrćaju investitore koji su uvjereni da su našli unosno preduzeće. Međutim, uskoro je zabrinutost investitora u pogledu računovodstvene prakse kineskih firmi uzela svoj danak, ne samo u Renrenu nego i drugim kineskim preduzećima, te je početkom 2012. godine cijena akcija Renrena pala na 4,05 dolara

Sve zavađene porodice su iste

Ponekad interna porodična trvenja privlače medijsku pažnju tabloidnog tipa. Na primjer: u Meksiku, porodica Ackaraga već tri generacije kontroliše najveću televizijsku kuću, Grupo Televisa S. A.

Sve dok udovica bivšeg predsjednika preduzeća nije uhapšena i primorana da odustane od većinskog udjela u preduzeću, niko se pobliže nije bavio načinom poslovanja preduzeća, niti sastavom njegovog upravnog odbora. Često je potreban veći događaj, kao što je bio pokušaj da se prigrabi moć u Grupo Televisa, pa da porodične tenzije izbiju na površinu.

Japanska pivara koja posluje na međunarodnom nivou Kirin Holdings Co postala je predmet porodične svađe kada je pokušala da preuzme većinski udio u porodičnoj brazilskoj pivari Schincariol Participacoes e Representacoes SA.

Oko 50% akcija u brazilskom preduzeću koje je Kirin htjelo da kupi bilo je rukama preduzeća u vlasništvu glavnog izvršnog direktora Shincariol-a i njegovog brata, osnivačevih potomaka. Međutim, preostalih 49% akcija Shincariol-ovih akcija bilo je u vlasništvu preduzeća koje vode rođaci iz iste porodice.

Glavni izvršni direktor i njegov brat bili su voljni da prodaju preduzeće, ali su rođaci bili protiv i od suda zatražili privremenu mjeru. U članku koji je izašao u The Asahi Shimbun, japanskim nacionalnim dnevničkim novinama, detaljno je opisana porodična svađa, koja potiče još iz pedesetih godina, kada je osnivač preduzeća, italijanski doseljenik, podijelio vlasništvo u preduzeću na svoja dva sina. Insajderi u pivarstvu rekli su

da je razdor u porodici bio opštepoznat, ali Kirin očigledno nije očekivao otpor sa kojim se suočio.

Kao i sve priče o porodičnim preduzećima, da bi novinar autoritativno i tačno izvještavao o unutrašnjem poslovanju, mora da ima dobre izvore unutar preduzeća, bilo da se radi o insajderima ili autsajderima, i unutar porodice.



Vidjeti kako su novinari izvještavali o ovom događaju u "Family Feud Upsetting Kirin's Expansion Plans in Brazil" (Porodična svađa poremetila Kirinove planove proširenja poslova na Brazil):
<http://bit.ly/lhYdK1>

Obratite pažnju na sudske postupke u kojima se mogu otkriti porodične tajne

Pažljivo čitanje i izvještavanje o sudskim postupcima pomaže novinarima da skine veo sa porodičnih firmi, zato što njihovi sporovi mogu da završe na sudu, gdje su postupci i dokumenti javni.

To je bio slučaj sa porodičnom zavodom koja je punila stupce tabloida nakon što je izbila 2008. godine u najvećem građevinskom preduzeću u Hong Kongu, Sun Hung Kai Properties Ltd. (SHKP), u vlasništvu jedne od najbogatijih porodica u Hong Kongu.

Drama je počela kada je predsjednik i glavni izvršni direktor društva navodno htio da u odbor SHKP-a postavi svoju ljubavnicu. To je najmlađu braću glavnog izvršnog direktora natjeralo na puč u odboru, izbacili su ga i na njegovo mjesto doveli 79-godišnju majku. U seriji sudskih postupaka koji su uslijedili bila je i tužba za klevetu koju je izbačeni glavni izvršni direktor podnio protiv braće, koja su ga u svojim dopisima optužila da pati od manične depresije i da je "lažov".

Posljedice ovih porodičnih borbi mogu biti ozbiljne po akcionare.

„Šta se dešava kada se lojalnost prema porodici pretvori u porodičnu zavadu? U slučaju SHKP-a, tržišna vrijednost preduzeća pala je za 4.6 milijardi dolara za sedam dana”, pisali su tada reporteri u jednom članku onlajn izdanja Asia Times-a.

Pročitajte članak na: <http://bit.ly/ILNhdw>

(Mlađa braća preuzela su zajednički mjesto predsjednika SHKP-a 2011. godine, zamijenivši majku. Stariji brat je ostao na funkciji neizvršnog direktora).



„U Aziji, gdje više od 70% preduzeća spada u porodična preduzeća, mnoge dominantne firme danas se nalaze u tranziciji, pošto su osnivači već u poznim godinama. Ako bi porodične svađe dovele do odluka na štetu preduzeća, to bi izazvalo šire posljedice u tim privredama . . .“

— Dr Džozef Fan je profesor finansija i jedan od direktora Instituta za privredu i finansije Kineskog univerziteta u Hong Kongu

Tragajte za pričama o nasljeđivanju

Pitanje nasljeđivanja je porodičnoj firmi naročito nezgodno pitanje. Prema jednom globalnom istraživanju iz 2011. godine, 27% ovih preduzeća očekuje da će preći u druge ruke u narednih pet godina. Međutim, 47% nema nikakav plan u tom smislu.

Iznenadna bolest ili nesposobnost glavnog izvršnog direktora porodične firme može predstavljati ogroman problem ako preduzeće nema plan nasljeđivanja. Jedno od vodećih pitanja je da li u samoj porodici postoji adekvatan kandidat ili će se razmotriti neko izvana.

U studiji koju je 2011. godine sprovela firma Pricewaterhouse Coopers pod nazivom „Rod u igri“, utvrđeno je da 38% ispitanih porodičnih firmi nije imenovalo privremenu upravu za slučaj da glavni izvršni direktor iznenada umre prije nego što njegova djeca ili ostali srodnici budu dovoljno stari da preuzmu kontrolu nad preduzećem.

Prema mišljenju mnogih stručnjaka, preduzeće treba u poslovođstvu da ima i ljude izvana.

„Generalno gledano, što je više stručnjaka u poslovođstvu u odnosu na broj članova porodice, preduzećem će se bolje rukovoditi“, izjavio je časopisu Financial Times Maneš Patel iz firme Ernsts & Young.

Novinar treba da obrati pažnju na potencijalne probleme u državnim preduzećima, na primjer:

- Da li u odboru sjede neki članovi koje nije imenovala vlada, koji imaju određeni stepen nezavisnosti, ili su svi članovi na neki način povezani, bilo sada ili ranije, sa vladom?
- Da li odbor potvrđuje vladine politike?
- Da li su izvršni rukovodioci preduzeća stručnjaci u datoj privrednoj grani ili su imenovani politički?
- Na koji način je strukturisan odnos između vlade i preduzeća?
- Postoji li političko uplitanje u poslovodne odluke – na primjer: ako bi otpuštanje bilo suprotno političkom cilju pune zaposlenosti, da li će vlada intervenisati?
- Da li vlada podstiče domaću i stranu konkurenciju u istom sektoru u kom posluje dato državno preduzeće ili je efektivno guši?

Državna preduzeća

Novinari širom svijeta su u situaciji da prate preduzeća u državnom vlasništvu ili pod kontrolom države, gdje su privatna preduzeća u manjini. To predstavlja poseban izazov, ne samo zbog uključene politike, nego i zato što su ta preduzeća obično misteriozna i nespremna da otvore svoje knjige i prakse iz javnosti. Međutim, često predstavljaju okosnicu privrede jedne zemlje.

„Državna preduzeća koja loše posluju podrivaju konkurenciju i rast“, smatra dr Saidi iz Hokama Instituta.

Rješenje: „Potrebno je da izjednačimo teren sa privatnim sektorim, ojačamo vlasničku funkciju u državnom preduzeću, pokušamo da iscrtamo granice i izbjegnemo miješanje svakodnevnne ili socijalne politike i poslovnih odluka, povećamo transparentnost, osnažimo odbore u preduzeću i povećamo njihovu odgovornost“, kaže dr Saidi.

Kako naći izvor u državnom preduzeću

Najbolji izvor novinara u državnom preduzeću obično nisu javno objavljeni dokumenti, nego insajderi, zaposleni na srednjem nivou, strani investitori, konkurencija, uzbunjivači u vladi, lideri opozicionih partija, dobavljači, pa čak i klijenti.

2000. godine, rukovodilac jednog hedž fonda dojavio je novinarima da rusko državno naftno preduzeće Gazprom ima sumnjive poslove. Bil Brauder, rukovodilac The Hermitage Fund, otkrio je, iščitavajući podatke o registraciji kod ruskog organa za hartije od vrijednosti da Gazpromovi rukovodioci prebacuju aktivu preduzeća na firme koje kontrolišu prijatelji i rođaci.

Članci u časopisima Financial Times, Business Week i The New York Times na kraju su doveli do reforme u Gazprom-u, gdje je, između ostalog, smijenjen i glavni izvršni direktor. Brauder je otvoreno priznao da je imao finansijski motiv za dojavu novinarima. Njegove investicije u preduzeće porasle su sa 50 miliona dolara na 1.5 milijardi dolara nakon što su nepravilnosti otkrivene .

Rukovodilac hedž fonda imao je na raspolaganju vrijeme, stručna znanja i resurse, razmrsio je složenu internu strukturu Gazproma i shvatio šta se dešava. Zatim je informaciju dostavio određenim novinarima, vjerujući, kako se ispostavilo s pravom, da će zbog medijske pažnje preduzeće naći pod pritiskom i poslovanje dovesti u red.

Posmatrajte kako vlada vuče konce

Politika igra vodeću ulogu u poslovanju državnog preduzeća.

Da bi povećalo dobit i smanjilo troškove, na primjer, najbolja strategija preduzeća je da, recimo, ugasi određena radna mjesta i poveća cijene. Međutim, njegov vlasnik – država, može se usprotiviti ovim i drugim postupcima koji bi doveli do rasta nezaposlenosti ili inflacije. Regulatorni organi, recimo, mogu skrenuti pogled na drugu stranu umjesto da spriječe povredu odredbi o zaštiti na radu.

Čak i kada vlada nije većinski akcionar u preduzeću ili kada nema direktan udio u vlasništvu, može se miješati u njegovo poslovanje ili uticati na poslove.

Brazilski Vale S. A., najveće preduzeće koje radi sa željeznom rudom u svijetu, privatizovano je 1997. godine. Međutim, Vlada koja je ostvarivala moć preko udjela javnog penzionog fonda u preduzeću i dalje je imala dominantnu ulogu. 2011. godine, pod pritiskom vlade, smijenjen je glavni izvršni direktor preduzeća Rodžer Anjeli zbog nezadovoljstva njegovom strategijom povećanja izvoza rude u druge zemlje.

Političari su godinama kritikovali Anjelija optužujući ga da nije otvorio nova i zadržao postojeća radna mjesta i da je srezao investicije nakon finansijske krize iz 2008. godine. Ignoriseo je njihove apele da izgradi čeličane u Brazilu i smanji izvoz željezne rude stranim proizvođačima čelika, kao što je Kina. Anjeli je na kraju platio cijenu zato što je vodio preduzeće u pravcu koji vlada nije podržavala.

Slično tome, ruski zvaničnici uspjeli su da se riješe glavnog izvršnog direktora Boba Dadlija iz TNK-BP Ltd., mješovitog investicionog preduzeća. Udio londonske firme BP plc od 50% nije mogao da parira sa moći ruskih tajkuna koji su 2008. godine izdejstvovali zakonski i regulatorni pritisak na preduzeće.

Mnogi zapadni menadžeri, uključujući Dadlija, otišli su iz TNK-BP žaleći se da su ruski akcionari – kojima je pomagala vlada – stajali iza pravih i regulatornih pritisaka na mješovito preduzeće. Na kraju je postignut kompromis 2009. godine, broj članova upravnog odbora smanjen je sa 13 na šest, gdje je BP izgubio značajnu kontrolu, a imenovan je i novi glavni izvršni direktor.

TNK-BP vrbovao je nezavisne direktore u novi odbor, uključujući bivšeg njemačkog kancelara Gerharda Šredera. Međutim, početkom 2012. godine, Šreder i još jedan nezavisni direktor dali su ostavku, navodno kada je TNK-BP preduzeo korake da tuži BP zbog pokušaja da sa strane ugovori posao sa Rosneft-om, drugim državnim energetske preduzećem u Rusiji.

Iskustva sa TNK-BP i Vale-om pokazuju zašto novinar treba da obrati pažnju na to kako država može da utiče na poslovanje preduzeća, čak i da se upliće u poslovanje i otpusti glavnog izvršnog direktora koji odbije da se povinuje njenim naređenjima.

Politika često igra ulogu u preduzećima u kojima vlada, tobože, nema nikakvu kontrolu. To je često slučaj sa ogromnim telekomunikacionim kompanijama, koje su obično striktno regulisane i predmet političkog ubjeđivanja.

U Južnoj Africi, kritičari iz sindikata rekli su da je politika igrala određenu ulogu u Telkomovoj odluci da proda dio svog interesa u Vodacom-u, najvećem operateru u Africi, britanskom operateru Vodafone-u, i da je tenderski proces namješten.

„Sindikat radnika u komunikacijama (CWU) i Južnoafrički sindikat radnika u komunikacijama iznio je optužbu da su različiti potezi Telkoma - između ostalog, angažovanje spoljnih saradnika za neke poslove – povezani sa političkim preokretom, gdje su izvršni rukovodioci preduzeća tražili da „obezbijede svoju budućnost“ prije nego što nova politička elita uvede promjene“, kaže se u članku reprotera Leslija Stounsa objavljenom u časopisu Business Day iz Johannesburga.

Radničke organizacije mogu biti plodan izvor u situacijama kada političko uplitanje prijeti radnim mjestima, iako njihove optužbe treba uzeti s rezervom u pogledu tačnosti i korektnosti.

Gledano s vedrije strane

To ne znači da se svim državnim preduzećima loše rukovodi ili manipuliše. Upravo suprotno: mnoga ostvaruju velike prihode i zapošljavaju veliki broj radnika. Kako je The Economist konstatovao u specijalnom izvještaju o multinacionalnim kompanijama na tržištima u nastajanju, među deset najvećih naftnih i gasnih korporacija u svijetu, mjereno rezervama, još uvijek je u rukama države, a preduzeća sa državnom potporom čine 80% vrijednosti na kineskoj i 62% na ruskoj berzi.

Pročitajte članak na: <http://econ.st/HGWktw>

Business Times of India priznaje postojanje problema sa državnim preduzećima, ali akcenat radije stavlja na ona koja odlično posluju, kao što su Indian Oil. Steel Authority of India Ltd. i Državna banka Indije, da navedemo svega nekoliko.

Business Times akcenat stavlja na Hindustan Copper iz Kalkute, koji je nekada bio u klasičnim problemima jednog državnog preduzeća: suviše veliki broj radnika, loša ekonomija obima, neprilagođavanje sve užem tržištu. Međutim, politika dobrovoljnog odlaska u penziju pomogla je da se broj radnika smanji sa 26.000 na 6.000, a preduzeće je modernizovalo način proizvodnje i otplatilo dugove, čime je postalo jedan od najuspješnijih primjera o kojima je Business Times pisao.

Pročitajte članak na: <http://bit.ly/IISYLF>

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČE

Analizirajte pozadinu, stručnost i veze – poslovne i lične – članova odbora i rukovodilaca u nekoliko državnih preduzeća u vašoj zemlji.

U mnogim slučajevima, preduzeće ne objavljuju niti u izvještajima navodi te informacije. To znači da će novinar morati dodatno da traga za biografskim podacima ključnih službenika da bi utvrdio da li imaju znanja koja poslovanje preduzeća zahtijeva i na koji način su povezani sa vladom i ostalim ključnim igračima.

Transparentnost kao ključno pitanje u državnim preduzećima

Državna preduzeća obično zaostaju za kotiranim preduzećima u smislu objelodanjivanja informacija o poslovanju, finansijama i upravljačkoj strukturi.

Osnovni standardi objavljivanja informacija za kotirana preduzeća treba da budu isti i za ova preduzeća. Međutim, čak i ako je državno preduzeće kotirano na berzi na nivou zemlje ili regije, ti uslovi često se ne poštuju. Da li preduzeće podnosi završni ili periodični račun? Da li je račun predmet revizije? Ko vrši reviziju? Da li su akcionari adekvatno informisani i uključeni u rad godišnje skupštine?



Dublju diskusiju o standardima transparentnosti i objavljivanja informacija u državnim preduzećima vidjeti „Smjernice za korporativno upravljanje u državnim preduzećima“ Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), str 16: <http://bit.ly/IhYVXR>

Ruska naftna kompanija pod kontrolom vlade Transneft ilustruje poteškoće sa kojima se akcionari suočavaju kada državno preduzeće odbije da objelodani informacije o svom poslovanju. Bilo je potrebno da akcionar aktivista Aleksej Navaljni otkrije da je preduzeće, iako je od 2003. do 2009. godine smanjilo isplatu dividende akcionarima za 75%, 2009. godine, navodno dalo 112 miliona dolara u humanitarne svrhe da bi neke stvari izašle na vidjelo. (Vidjeti Reportersku svesku u poglavlju 3 o tome kako je Navaljni gonio preduzeće u ime akcionara).

Uprkos sudskim postupcima koje je pokrenuo, Navaljni do danas nije uspio da natjera preduzeće da objavi listu primalaca donacija. Transneft kaže da su ti podaci “povjerljivi” iako se radi o donacijama iz dobiti preduzeća.

Posljedice lošeg upravljanja državnim preduzećem mogu imati dalekosežne posljedice. Ta preduzeća obično posluju veoma loše, čime građane lišavaju koristi od prihoda. Na kraju, novinar treba da ispita da li preduzeće ima održivo poslovanje ili se u velikoj mjeri oslanja na vladine subvencije.

Da bi utvrdio da li se državno preduzeće pridržava obaveze objavljivanja minimalnih informacija novinar treba da postavi sljedeća pitanja:

- Da li preduzeće ima jasan mandat sa konkretnim ciljevima, uključujući prioritete preduzeća, i da li se mogu naći na internet stranici?



REPORTERSKA SVESKA

Kevin Braun iz Financial Times-a analizirao je poteškoće planiranja nasljeđivanja u porodičnim preduzećima, naročito u Aziji. U svom članku navodi veliki broj primjera, od porodice Bakri u Indoneziji preko porodice Tata u Indiji, do internih

trvenja u kockarskoj imperiji Stenlija Hoa u Makau. Ovakve priče su idealne u zemljama u kojima dominiraju porodične firme.

Članak možete pročitati na: <http://on.ft.com/HxfCjX>

- A Da li se u javnost daju pojediniosti o posebnim beneficijama koje se daju preduzeću, npr. povoljnim kreditima?
- Postoje li posebne obaveze koje preduzeće mora da ispoštuje (npr. da vladini službenici besplatno putuju državnom avio-kompanijom)? Da li se ove obaveze objavljuju? Da li su te obaveze konkretno utvrđene?
- Da li se objavljuje proces imenovanja i izbora članova odbora?
- Da li je biografija članova odbora i posloводства dostupna javnosti? Imaju li znanja u datoj privrednoj grani?

Posmatrajte kako se postupa prema akcionarima

Kao i svako kotirano preduzeće, državna preduzeća treba jednako da se odnose prema svim akcionarima. Međutim, to često nije slučaj, a veliki broj članaka o državnim preduzećima iz posljednjih godina govori o povredama prava manjinskih akcionara.

Jedan od načina na koji državno preduzeće manjinske akcionare lišava imovine, naročito u Rusiji i istočnoj Evropi u ranoj fazi privatizacije, naziva se „tunelovanje“. To podrazumijeva prenos resursa preduzeća na fizička ili pravna lica u njihovom vlasništvu, a obuhvata sve, od prodaje imovine po bagatelnim cijenama do kreditnih garancija koje su daleko jeftinije od tržišnih.

Tunelovanje se takođe postiže kada većinski akcionari povećaju svoje akcije u preduzeću razvodnjavanjem vrijednosti manjinskih akcija, ili prostim nadglasavanjem. Neke privatizacije u postsovjetskoj eri i dalje pune stupce:

1999. godine, švajcarski savezni tužilac nedavno je optužio šest Čeha i jednog Belgijanca za pranje novca i ostala djela jer su navodno isisavali novčana sredstva preduzeća kako bi mogli da preuzmu kontrolu nad češkim rudarskim preduzećem .

U nedavnom akademskom radu navodi se mogućnost da se slično tunelovanje i danas odvija u kineskim preduzećima. U ovom slučaju, autor pretpostavlja da iza ovih šema stoje privatni većinski akcionari i vlasnici, a ne država.



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

1. Šta je tunelovanje?

- A. Razdvajanje upravljačkih uloga prema funkcijama.
- B. Usmjeravanje dobiti u poslovanje preduzeća, a ne u dividendu
- C. Prenošenje imovine preduzeća sa ciljem lišavanja akcionara njihovih sredstava

2. Piramidalna struktura u porodičnoj firmi znači:

- A. da je osnivač predsjednik odbora, a ostali rođaci sjede u poslovodstvu
- B. da porodica dominira upravnim odborom
- C. da grupu pravno nezavisnih preduzeća kontroliše ista porodica

3. Dvoklasna struktura akcija, česta u porodičnim preduzećima:

- A. daje jednoj klasi akcija više moći, konkretno glasačkih prava
- B. dozvoljava nekim akcionarima da prodaju svoje akcije iznad nominalne vrijednosti
- C. odnosi se samo na dividendu.

Odgovori: 1. C, 2. C, 3. A

IZVORI *Poglavlje 4*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 4 koristili smo sljedeće izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što je Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pretplata. New York Times daje pristup određenom broju arhiviranih materijala mjesečno po čitaocu; registracija je obavezna.

ČLANCI I RADOVI

Beverly Behan, "Governance Lessons from India's Satyam," BusinessWeek, 16. januar 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

Kevin Brown, "Succession Pains Make Family Planning Crucial," Financial Times, 11. oktobar 2011. <http://on.ft.com/HxfCjX>

Jason Corcoran and Henry Meyer, "Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick," Bloomberg.com 19. april 2011. <http://bloom.bg/HAYkpC>

Samnath Disgupta, "Hindustan Copper, In Its Element," India Times, Aug. 21, 2011. <http://bit.ly/NSYLF>

Nathaniel Parish Flannery research analyst, Governance Metrics International (GMI), "Tele-novela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico's Televisa," Forbes, 9. juni 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

Owen Fletcher and Dinny McMahon, "Investors Spooked by China," The Wall Street Journal, 1. oktobar 2011. <http://on.wsj.com/HE0cOQ>

Gaurav Ghose, "Call to Expand Disclosure Norms," Gulf-news.com, 29. oktobar 2011. <http://bit.ly/ILOAch>

Emily Godson, "TNK-BP Directors Resign Over Lawsuit Bid," The Telegraph, 14. januar 2012. <http://tgr.ph/IITgID>

Samantha Pearson, "Brazil Raises Pressure on Vale," Financial Times, 23. mart 2011. <http://on.ft.com/IITjOi>

Lesley Stones, "South Africa: Telkom Not Picking Up on Corruption Claims," Business Day, 9. decembar 2008. <http://bit.ly/HDSWod>

Jonathan Wheatley, "It's Official: Agnelli to Leave Vale," Financial Times, 1. april 2011. <http://on.ft.com/I9zSZR>

Jonathan Wheatley, "Metals and Mining: Government Intent on More Control," Financial Times, 4. novembar 2009. <http://on.ft.com/HJ9mWI>

"Emerging-market multinationals: The rise of state capitalism," The Economist, 19. januar 2012. <http://econ.st/HGWktw>

"Global Data Points," Family Firm Institute Inc., 2010. <http://bit.ly/HRCTyV>

"Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off," 2007, Knowledge@Wharton. <http://bit.ly/IGn8Nh>

"Renren, China's Facebook, Raises \$740 Million..." Wired, 4. maj 2011. <http://bit.ly/HADyIb>

"Swiss File Charges Over Alleged Tunneling of Czech Coal Miner MUS," Czechposition.com, 24. oktobar 2011. <http://bit.ly/HGoTKX>

"Will You Buy the Facebook of China?" The Motley Fool, 28. april 2011. <http://bit.ly/IEIOIk>

KNJIGE I STUDIJE

"Corporate Governance/The Intersection of Public and Private Reform," 2009, Center for International Private Enterprise (CIPE). <http://bit.ly/JssrvA>

"Kin in the Game," PwC Family Business Survey, 2010-2011. <http://bit.ly/HGgZ4B>

"Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises," Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2005. <http://bit.ly/lhYVXR>

"Hot Topics: Corporate Governance Trends — Looking Back as We Look Forward," juli 2011, Deloitte Development.

"Tunneling Through Inter-corporate Loans: The China Experience," Guohua Jiang, Charles M.C. Lee and Heng Yue, 2. novembar 2009.

Sve po p.s: propisi i objelodanjivanje podataka

U nekim najvećim finansijskim skandalima u sferi korporativnog upravljanja u posljednje dvije decenije radilo se o namjernoj prevari.

Privredni novinari istraživači jednostavno moraju da znaju kako da prepoznaju nepravilnosti u finansijskim i nefinansijskim podacima koji se dostavljaju regulatornim tijelima. To često podrazumijeva čitanje između redova i istrajan rad na razumijevanju finansijskih informacija i stručnog jezika.

Agencije za sprovođenje finansijskih propisa i regulisanje tržišta hartija od vrijednosti i berzi trebalo bi da su u stanju da otkriju prevaru i otvore istragu. Međutim, to nije uvijek slučaj. Enron Corp. se provlačio ispred nosa Komisije za hartije od vrijednosti i berzu SAD-a (SEC), iz kvartala u kvartal, prije nego što su inspektori sa zakašnjenjem pokrenuli istragu.

Većina najvećih korporativnih prevara u svijetu u protekle dvije decenije odigrala se tik pred nosom regulatornih tijela, revizora, banaka i drugih finansijskih institucija, da ne pominjemo članove odbora i akcionare.

Kako se uopšte izvuku?

U jednoj od najvećih prevara u istoriji krajem devedesetih godina – iako su događaji koji su uslijedili predstavljali pravu konkurenciju u tom pogledu – rukovodioci koreanske Daewoo Group iskoristili su računovodstvene manevre za prevaru vrijednu 15.3 milijarde dolara tako što su, između ostalog, naduvali akcionarski kapital preduzeća za 32 milijarde dolara. U šemi je učestvovalo nekoliko desetina službenika preduzeća, od kojih je nekoliko završilo u zatvoru, a neki su platili ogromne novčane kazne.

Osnivač i predsjednik preduzeća optužen je za čitav niz kriminalnih radnji, osuđen na zatvorsku kaznu u trajanju od 10 godina, te mu je naloženo da vrati 22 milijarde dolara, od čega je dobar dio bio iznesen iz zemlje.

Kao i u slučaju većine skandala koji se pominju u ovom Vodiču, novinari su pisali o ovome tek naknadno, a ne prije nego što je izbio. Svako sredstvo informisanja želi da ovakvu priču o nepravilnostima ili sumnjivim tvrdnjama iznese u

javnost prije nego što preraste u skandal. Da li je to uopšte moguće?

“Svako ko je pažljivo analizirao Daewoo-ove knjige mogao je uočiti kršenje propisa upravo tih razmjera”, izjavio je Li Dong Gal, bivši savjetnik koreanskog predsjednika za ekonomska pitanja, časopisu Business Week 2011. godine. (Kako prepoznati neke računovodstvene trikove pogledajte u tabeli za prepoznavanje prevaranata u poglavlju 6).

Li dodaje da se među odgovornima za ovakvu prevaru moraju naći i “računovodstvene firme i službenici regulatornih tijela koji su previdjeli prevaru”.

Berze i regulatorne agencije trebalo bi da su u stanju da otkriju takve manipulacije, u suštini rigoroznim sprovođenjem obaveze objelodanjivanja informacija i dostavljanja izvještaja. Međutim, to često tako ne funkcioniše, i to iz nekoliko razloga:

- mnoge berze i agencije za sprovođenje zakona na tržištima u nastajanju imaju labava pravila, ograničene resurse i nisu vješte u primjeni složenih zakona i propisa,
- primjena je slaba ili je nema,
- rukovodioci i finansijski stručnjaci u preduzećima postaju eksperti za skrivanje svojih poslova,
- mediji nisu marljivi kada je riječ o čitanju i izvještavanju o finansijskim i drugim informacijama ili kada pišu o preduzećima koja blagovremeno ne dostavljaju ili izostavljaju kritične informacije.

Regulatorna tijela za hartije od vrijednosti traže da se pooštri primjena propisa, a pritisak je imao određen efekat.

2011. godine, vijetnamsko regulatorno tijelo za tržište, Državna komisija za hartije od vrijednosti (SSC), objavila je imena 14 kotiranih preduzeća koja su prekršila propise o objavljivanju informacija, prvenstveno zbog zadocnjelog podnošenja finansijskih izvještaja.

Do ovako čvrstog stava dovelo je otkriće da je preduzeće Vien Dong Pharmaceutical (DVD), kotirano na berzi Ho Ši

Min, sakrilo od akcionara i regulatornih tijela ulazak u prisilni stečaj zbog ogromnih dugova. Međutim, kritičari smatraju da upozorenja, novčane kazne i obustava poslovanja nisu dovoljno oštre mjere da bi se tržište reformisalo, i kažu da samo skidanje preduzeća sa berze od strane regulatornog tijela može unaprijediti transparentnost.

Možda je najdramatičniji primjer uspješne priče brazilski Novo Mercado, posebno tržište za preduzeća koja dobrovoljno poštuju smjernice za dobro upravljanje. Tržište, koje je 2000. godine osnovala brazilaska berza, Bove S.P.A, ima zasluge za povećanje standarda korporativnog upravljanja u Brazilu i predstavlja primjer za berze na drugim tržištima u nastajanju.

Prije otvaranja Novo Mercado-a, i domaći i strani investitori bili su krajnje oprezni sa brazilskim preduzećima, a inicijalne javne ponude bile su rijetkost. Iako je Novo Mercado krenuo lagano, sada ima više od 100 kotiranih preduzeća i česte inicijalne javne ponude.

Jedan izvršni rukovodilac brazilskog Udruženja za odnose sa investitorima čak je boljem upravljanju, koje je inspirisao Novo Mercado, pripisao uspješan prolazak zemlje kroz globalnu finansijsku krizu 2008-2009. godine.



Pročitajte članak o uticaju Novo Mercado na: <http://bit.ly/IFrv7o>

Gdje gledati i šta tražiti

Jedna od ključnih sfera koju treba ispitati tiče se transakcija između različitih strana tamo gdje postoje poslovni dogovori ili aranžmani između dvije strane koje su vezane posebnim odnosom. To može biti posao između vodećeg akcionara i korporacije, ili između korporacije i rođaka višeg rukovodioca ili člana odbora.

Osnovni dokumenti koje traže mnoga regulatorna tijela i berze u svijetu slični su onima koje traži Komisija za hartije od vrijednosti SAD-a (SEC).

Nerevidirani (često kvartalni) finansijski izvještaji (Obrazac 10-Q). Interesuju vas:

- nagli pomaci u prihodima, dobiti, rashodima, novčanim tokovima, aktivni i pasivi. Zbog čega je promjena nastala?
- kupovina sopstvenih akcija – da li je u preduzeću povećana ili smanjena kupovina sopstvenih akcija? Zašto?
- sudski postupci u toku – postoje li nove parnice ili sredstva rezervisana za eventualne gubitke? Ako da, koja je priroda predviđenih gubitaka?
- planovi potrošnje – koje veće nabavke su planirane?
- novi podaci o spajanju ili preuzimanju društava - koji je efekt posljednjeg spajanja ili preuzimanja? Postoji li solidno objašnjenje promjene u prihodima i dobiti?

Revidirani završni račun (Obrazac 10-K). Sve gore navedene stavke pojavljuju se i u obrascu 10-K.

Aktuelni podaci, uključujući veće događaje o kojima bi akcionari trebalo da budu informisani (Obrazac 8-K), uključujući:

- smrt ili bolest ključnog izvršnog rukovodioca ili člana odbora

- promjene u revizorskoj firmi
- veća preuzimanja i otuđenje dijela firme
- promjene u fiskalnoj godini
- skidanje akcija preduzeća sa berze
- reagovanje regulatornog tijela
- stečaj ili prinudna uprava.

Godišnja zastupničku punomoć (Prilog 14A), u kojoj se objelodanjuju pitanja koja se iznose pred akcionare na glasanje, uključujući izbor direktora, uz informaciju o naknadama izvršnih direktora.

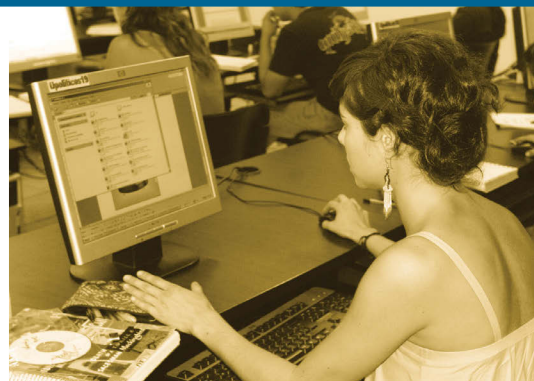
Prilozi kod registracije, uključujući prospekte sa ponudama akcija (Obrazac S-1, ili Obrazac F-1 za strana privatna preduzeća koja idu na javnu berzu).

Insajderski udjeli i transakcije (Obrazac 3, 4 i 5), uključujući inicijalni udio izvršnih rukovodilaca preduzeća, promjene u vlasništvu i kupovina i prodaja.

Detaljno objašnjenje svakog traženog priloga i kako naći ove priloge u SEC-ovoj bazi podataka EDGAR (elektronsko prikupljanje, analiza i iščitavanje podataka) vidjeti na: <http://1.usa.gov/lvpgae>

(Detaljniju diskusiju o tome kako čitati i tumačiti podatke u periodičnim i godišnjim finansijskim izvještajima, vidjeti u poglavlju 6. Objašnjenje punomoći dato je u poglavlju 3).

Transakcije između povezanih lica nisu uvijek nepropisne, ali pomoću tih transakcija preduzeća naduvavaju promet ili smanjuju troškove i prikazuju veću dobit u završnom računu.



Kotirana preduzeća moraju da objelodane takve odnose u godišnjem izvještaju, a sva preduzeća moraju da akcionarima objelodane odnose sa povezanim licima.

Transakcije između povezanih lica nisu uvijek nepropisne, ali pomoću tih transakcija preduzeća naduvavaju promet ili smanjuju troškove i prikazuju veću dobit u završnom računu. Pomoću ovih transakcija, takođe je moguće prenijeti sredstva ili imovinu iz javnih preduzeća na insajdere koji kontrolišu ili posjeduju privatna preduzeća (vidjeti "tunelovanje" u poglavlju 4).

Novinaru će crvene lampice upaliti veze članova upravnog odbora sa drugim preduzećima koja su u svojstvu dobavljača; članovi porodice na ključnim pozicijama u preduzećima koja međusobno posluju i nesrazmjerno visoke cijene nabavke roba i usluga.

Zaraćeni odbor takođe može ukazati na postojanje sumnjivih transakcija između povezanih lica. To je bio slučaj sa kenijskim preduzećem Cooper Motor Corporation (CMC), gdje je generalni direktor naveo da su dva direktora formirala konzorcijum da isisaju sredstva na ofšor račune. Predsjednik Agencije za tržišta kapitala Kenije priznao je da je to regulatorno tijelo saznalo za promjene iz štampe i rekao da odbor nije u potpunosti objelodanio svoje finansijsko stanje u izvještajima regulatoru.

Trgovina akcijama CMC-a bila je obustavljena dok je regulatorno tijelo ispitivalo različite interne navode, između ostalog i navode da je bivši član odbora zacjenjivao društvu svoje usluge. Kako je rečeno u jednoj analizi situacije u CMC-u i njenim implikacijama po povjerenje investitora objavljenoj u The Daily Nation iz Najrobija, zbog ovakvih sukoba interesa u odboru može izbiti rat.

Članak možete pročitati na: <http://bit.ly/HDSWOD>

Glavni izvršni direktor otkrio prevaru u Olympus-u

Olympus Corp., japanski proizvođač kamera i endoskopa, u novembru 2011. odložio je objavljivanje svoje fiskalne zarade u drugom kvartalu nakon što je iznenada smijenio britanskog glavnog izvršnog rukovodioca – dvije crvene lampice u kratkom razmaku. Glavni izvršni direktor pokrenuo je pitanje ranijih preuzimanja preduzeća u kojima su izvršene milionske isplate za preduzeća, kako se činilo, zanemarljive vrijednosti, i ta pitanja je iznio u javnost.

Ovi poslovi, koji su se odvijali godinama, skrivali su investicione gubitke koji su datirali još od prije dvije decenije. U ovu šemu i zataškavanje navodno su bili umiješani najviši rukovodioci preduzeća, između ostalog predsjedavajući odbora, predsjednik i interni revizor.

Dublja analiza preduzeća koja je Olympus kupio mogla je pobuditi sumnju mnogo ranije. Naknadna istraga koju je vodilo vijeće, čije članove je imenovao odbor, utvrdila je da su provizije za kupovanje preduzeća u nekim slučajevima iznosile više od 30% vrijednosti samog posla. Međutim, ovi manevri su godinama ostali skriveni.

Nakon što je predsjedavajući odbora podnio ostavku i nakon što je imenovano posebno vijeće za istragu preuzimanja preduzeća, tokijska berza (TSE) izvršila je pritisak na Olympus da objavi više informacija i kritikovala njegovu sporu reakciju na zabrinutost investitora, što je dovelo do naglog pada cijene akcija. TSE je zaprijetila da će skinuti akcije Olympus-a sa berze.

Međutim, takav postupak ne mora nužno biti dobar za akcionare. Azijsko udruženje za korporativno upravljanje javno je zatražilo da TSE ne skida Olympus sa berze, rekavši da „skidanje akcija sa berze generalno nije dobra kazna za malverzacije sa hartijama od vrijednosti pošto kažnjava i akcionare isto koliko i odgovorne rukovodioce“.

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČE

Ideja: Pratite kako akcijama trguju istaknuti investitori da biste našli priče o “vrućim” akcijama i akcijama čija vrijednost može pasti.

Na primjer: Sve akcije kojima trguje veliki investitor, recimo Berkshire Hathaway Vorena Bafeta, privlače medijsku pažnju. Iako je Bafet odavno odustao od ulaganja u tehnološke akcije, novinari su primijetili da je u jesen 2011. kupio udio u IBM-u i Intel-u. <http://aol.it/HEaj6c>

Udruženje je takođe konstatovalo da na berzama u najrazvijenijim zemljama, preduzeće kao Olympus ne bi bilo skinuto sa berze, zato “što postoji kao pravno lice za koje se pretpostavlja da će trajno poslovati uz razuman obim poslova”.

Tragajte za sumnjivim tvrdnjama

U pronalaženju nepravilnosti, novinar može kopati ispod površine i otići dalje od zvaničnih dokumenata.

U jesen 2011. godine, reporteri kanadskog The Globe and Mail-a i istraživačka firma Muddy Waters naveli su da kinesko preduzeće Sino-Forest Corp. – najveće preduzeće u Kanadi koje posluje sa drvnom građom čijim se akcijama javno trguje - naduvalo je veličinu i vrijednost svojih gazdinstava u kineskoj provinciji Junan. (Kako su reporteri utvrdili neslaganja vidjeti u Reporterskoj svesci za ovo poglavlje).

Sino-Forest poreklo je sve navode, ali nakon što javila sumnja, Komisija za hartije od vrijednosti Ontarija optužila je preduzeće za pogrešno prikazivanje prihoda i uveličavanje gazdinstava. Komisija je privremeno obustavila trgovanje akcijama preduzeća i zatražila od predsjedavajućeg / glavnog izvršnog direktora i još nekoliko direktora da podnesu ostavke. Umiješala se i Kanadska kraljevska konjička policija koja je pokrenula sličnu istragu zbog navoda o postojanju prevare.



Kolumnu o sukobu koji ponekad postoji između mišljenja revizora i investicione istraživačke firme vidjeti na: <http://nyti.ms/HAEPZC>

U većini zemalja, neobjelodanjivanje informacija koje imaju “materijalni” ili značajan uticaj na vrijednost preduzeća je kažnjivo. Pored toga, objelodanjivanje

mora biti izvršeno blagovremeno. Ako nije, novinarima i regulatornim tijelima pali se crvena lampica.

Kako novinar može naći priču prateći informacija koje objavljuje preduzeće? Evo nekoliko savjeta:

1. Upoznajte se sa regulatornim obavezama

Uloga regulatornih tijela za berzu i hartije od vrijednosti u smislu staranja da preduzeća posluju u skladu sa zakonom i u najboljem interesu akcionara naročito je bitna na tržištima u nastajanju, gdje su propisi i njihovo poštovanje obično nerazvijeniji. Međutim, ove obaveze su krajnje raznolike, pa tako i stepen njihovog poštovanja.

Novinar treba da se upozna sa propisima o kotiranju preduzeća na berzi, a zatim marljivo prati da li se poštuju. To znači da je potrebno obratiti pažnju na same osnove, npr. da li preduzeće dostavlja finansijske izvještaje na vrijeme. Propisi o kotiranju preduzeća objavljuju i berze ili regulatorna agencija za hartije od vrijednosti, često na svojoj internet stranici.

Kašnjenje u podnošenju izvještaja govori da nešto nije u redu. Transmile Group, malezijski špediter, kasnio je sa podnošenjem završnog računa za 2007. godinu nekoliko mjeseci. Kada je račun konačno podnesen, preduzeće je iskazalo novi gubitak od 36.05 miliona dolara. Račun je kasnio nakon što je objelodanjeno da je preduzeće naduvalo svoje prihode u 2004. i 2005. godini.

Posljedica ovog skandala bila je da su dva nezavisna člana odbora u komisiji za reviziju Transmile-a osuđena na kaznu zatvora i novčanu kaznu zbog namještenih računa u kvartalnom izvještaju preduzeća malezijskog berzi.

Čak i kada se kod kašnjenja ne radi o gubicima ili lažnim izvještajima, svako kašnjenje govori ili da finansijske funkcije preduzeća nemaju dovoljno resursa ili da su nestručne.

Nasuprot tome, unapređenje korporativnog upravljanja i poštovanje propisa mogu povoljno uticati na reputaciju preduzeća. 2012. godine, agencije za rejting Standard & Poor's (S&P) i Renaissance Capital (RenCap) konstatovale su unapređenje bankarstva u Nigeriji, naročito u domenu upravljanja rizikom i upravljanja.

„Nigerija sada ima manji broj, doduše većih, banaka sa boljim korporativnim upravljanjem i regulatornim nadzorom”, naveo je S&P u svom izvještaju.

Novinari koji poznaju propise u sektoru koji prate, bilo da se radi o bankarstvu, proizvodima, prerađivačkoj ili drugima granama, mogu prepoznati značajnu vijest u saopštenjima za javnosti regulatornih tijela ili, kao što je to u ovom slučaju, izvještajima agencija za rejting koje je prenio This Day Lagos.

Članak možete pročitati na: <http://bit.ly/Hxh6Lg>



REPORTERSKA SVESKA

Ponekad analiza istinitosti objavljenih informacija zahtijeva više od prostog pregledavanja podnesenih papira i ispitivanja brojeva.

U jesen 2011. godine, reporteri kanadskog The Globe and Mail otputovali su u Kinu, gdje u proveli dvije sedmice na terenu istražujući Sino-Forest Corp, drvnog giganta koji je kotiran na kanadskoj berzi.

Istraživači iz Muddy Waters LLC-a provobitno su oglasili

alarm za ovo preduzeće, navodeći da preduzeće vrši prevaru naduvavanjem vrijednosti gazdinstava.

Reporteri su proveli dvije sedmice u provinciji Junan, intervjuisali predstavnike lokalne vlasti, stručnjake za šumarstvo, lokalna preduzeća i posrednike kako bi došli do priče koja je, u osnovi, potkrijepila navode Muddy Waters-a. Preduzeće i dalje poriče ove navode.

Članak pročitati na: <http://bit.ly/HAF1rW>

Šta mogu učiniti regulatorna tijela? Zavisno od zakonskih propisa zemlje, pravnog i regulatornog okvira, mogu:

- preduzeću oduzeti dozvolu za rad
- obustaviti trgovanje akcijama
- osuditi preduzeće u izjavama tipa „imenuj i osramoti“
- izreći novčane kazne
- tražiti od suda privremenu mjeru
- tražiti da sud zamrzne imovinu preduzeća
- osuditi, novčano kazniti, procesuirati i tražiti privremene mjere protiv direktora

2. Obratite pažnju na insajdersko trgovanje akcijama

Neki laici izraz „insajdersko trgovanje“ povezuju sa nezakonitim radnjama, ali izvršni rukovodioci i članovi odbora mogu kupovati i prodavati akcije u preduzeću sve dok se pridržavaju propisa o objelodanjivanju informacija i strogo poštuju interne politike preduzeća o trgovanju.

Nezakonito je da insajder koristi informacije koje nisu došle iz javnog domena - posebna saznanja - u bilo koje svrhe trgovanja akcijama, uključujući dojavljivanje prijateljima i rođacima informacija koje bi mogle dovesti do naglog rasta ili pada cijene akcija, tzv. „materijalnih informacija“.

Na većini berzi, korporativni insajderi – uključujući poslovodstvo i članove odbora, zajedno sa pojedincima koji imaju značajan udio u preduzeću – moraju prijaviti svoj udio i transakcije sa akcijama preduzeća.

U insajdere ne spadaju samo najviši rukovodioci i članovi odbora preduzeća, nego i brokери, prijatelji, porodica, interesne

strane i konsultanti koji imaju pristup internim informacijama koje nisu za javnost.

Obaveza objavljivanja informacija o insajderskom trgovanju razlikuje se od berze do berze, a na tržištima u nastajanju može biti minimalna. Međutim, kada je objelodanjivanje tih informacija obavezno, novinar treba da vodi evidenciju o trgovanju, promjenama u vlasništvu i obrascima trgovanja. Taj trud može proizvoditi redovne mjesečne kolumne o tome kako članovi odbora i rukovodioci u najznačajnijim preduzećima trguju.

Najstrožija presuda za insajdersko trgovanje, izrečena u krivičnom postupku, do danas je presuda Radži Radžaratnamu, investitoru koji je nekada vodio Galleon Group, jedan od najvećih hedž fondova u svijetu. 2011. godine izrečena mu je do danas najduža kazna zatvora - 11 godina - i novčana kazna od 10 miliona dolara za trgovanje informacijama koje su mu dostavljali insajderi u preduzeću, čime je ostvario više od 50 miliona dobiti. SEC je Radžaratnamu kasnije razrezao kaznu od 92.8 miliona dolara, što je najveća kazna ikad za insajdersko trgovanje.

Čak i kada nisu kriminalne prirode, insajderske odluke o kupovini i prodaji akcija često akcionarima i potencijalnim investitorima šalju signal, zbog čega informacija zavređuje pažnju novinara.

3. novembra 2011. godine, mediji su izvijestili da je Sergej Brin, suosnivač i direktor Google Inc. 1. novembra prodao 83.334 akcije Google Inc-a za 48.5 miliona dolara. Brin i suosnivač Lari Pejđž isplanirali su da tokom određenog vremenskog perioda prodaju dio svog udjela i odreknu se većinske kontrole u preduzeću. Stranica sa insajderskom transakcijom nalazi se na sljedećoj adresi: <http://yhoo.it/L0IC8P>

Na primjer: 2006. godine, istaknuta tajlandska porodica prodala je preostalih 49,6% udjela u vodećem tajlandskom telekomunikacionom preduzeću, Shin Corp, svega tri dana nakon što je na snagu stupio novi zakon o telekomunikacijama. Porodica je iz ovog posla izvukla 1.88 milijardi dolara. Sigurno je da bi i ostali investitori i akcionari našli tako vrijednu informaciju.



Više o tome kako pratiti insajdersko trgovanje vidjeti na: <http://bit.ly/ISulrE>

3. Obratite pažnju na manipulisanje akcijama

Novinaru je teško otkriti manipulisanje akcijama bez dojave od strane regulatornog tijela, brokera ili analitičara koji su uočili neobične promjene u kupovini akcija i fluktuaciji cijene. Bilo je slučajeva gdje su preduzeća optužila novinare da utiču na cijene akcija svojim negativnim pisanjem, ali sve dok je vijest tačna i činjenična, novinar ne snosi nikakvu odgovornost za efekat izvještavanja na cijenu akcija.

Februara 2012, jedan slučaj manipulisanja akcijama doveo je do krivične istrage u Južnoj Koreji, gdje je bivši viši vladin službenik optužen da je pretjerano promovisao poslove južnokorejskog građevinskog preduzeća CNK International u projektu vađenja dijamanta u Kamerunu.

Bivši zamjenik ministra spoljnih poslova, koji je služio kao savjetnik rudarskog preduzeća, izdao je saopštenje za

štampanju u kom je naveo da je CNK obezbijedila projekat iskopavanja 420 miliona karata dijamanta u Kamerunu. Ministarstvo spoljnih poslova izdalo je svoje saopštenje, koje je odmah dovelo do naglog rasta cijene akcija preduzeća. Bivši ministar, Čo Jung Pjo, navodno je zaradio više od 1 milijarde dolara u ovoj šemi. Tužiocima su rekli da postoji mogućnost umiješanosti i drugih vladinih službenika.

4. Analizirajte revizorski izvještaj

U gotovo svim skandalima navedenim u ovom Vodiču, revizorske firme su kritikovane zbog toga što nisu uočile prevaru, a protiv nekih je vođen i krivični postupak.

Osnovna uloga revizora je da utvrdi da li su finansijski izvještaji pripremljeni u skladu sa računovodstvenim pravilima i načelima. Revizori konstatuju da su se isključivo oslanjali na informacije koje je dostavilo poslovodstvo preduzeća. Njihovo mišljenje ograničeno je na mišljenje da li je preduzeće ispoštovalo računovodstvena pravila i načela.

U Sjedinjenim Američkim Državama, Artur Anderson-a, koji je potpisivao sve Enronove transakcije i primao ogromne naknade od preduzeća, na kraju su uništili takvi propusti i optužnica za krivična djela koju je podiglo američko Ministarstvo pravde, iako nikada nije osuđen za presteupe u reviziji. U Italiji, reputaciju revizora bankrotiranog preduzeća Parmalat SpAs, Grant Thornton-a i Deloitte Touche Tohmatsu-a, uništilo je to što nisu otkrili prevaru u knjigama mljekare. Na kraju su pristali da plate poravnanje akcionarima u iznosu od 15 miliona dolara.

Novinar koji piše o završnom računu i finansijskim izvještajima mora da poznaje vrste revizorskih izvještaja.

U revizorskom izvještaju, nezavisna revizorska kuća izražava svoje objektivno mišljenje o finansijskim izvještajima preduzeća. Mišljenje revizora daje „razumna uvjerenja“ da u izvještajima nema „materijalno“ značajne greške i, ali ne predstavljaju garanciju.

Pozitivno mišljenje – nema rezervi u pogledu finansijskih izvještaja.

Mišljenje sa rezervom – Revizor ima rezervu u pogledu određenih tekućih obračunskih perioda ili ne može ustanoviti potencijalni ishod materijalno značajnih neizvjesnosti.

Nemogućnost davanja mišljenja - revizor nema dovoljno informacija koje bi predstavljali dovoljan dokaz i ne može dati mišljenje o finansijskim izvještajima.

Negativno mišljenje – revizor tvrdi da finansijski izvještaji ne prikazuju finansijsku poziciju, rezultate poslova i promjene u finansijskoj poziciji u skladu sa opšteprihvaćenim računovodstvenim načelima.

Novinar treba da obrati pažnju na drugi paragraf koji se nalazi u revizorskom izvještaju, koji se naziva „paragraf u kom se naglašava nesigurnost“. U ovom paragrafu, revizor skreće pažnju čitaoca na određene informacije u izvještaju direktora i sve češće se nalaze u izvještajima, smatraju neki eksperti. Paragraf u kom se naglašava nesigurnost obično se unosi kada postoje nesigurnosti u pogledu sposobnosti preduzeća da nastavi da posluje kao pravno lice sa trajnim poslovanjem. „Trajno poslovanje“ znači da postoje razumna očekivanja da će preduzeće nastaviti da posluje u narednom periodu i da nema značajnijih sumnji u pogledu sposobnosti preduzeća da u tom periodu otplati svoj dug.

U stvari, sve računovodstvene firme koje pripadaju „velikoj četvorici“ u nekom trenutku bile su predmet krivičnih postupaka koji su vođeni protiv njihovih klijenata. Dva partnera iz Pricewaterhouse Coopers-a krivično su gonjena u vezi sa prevarom Satyam Computer Systems Ltd-a u Indiji. SEC je optužila KPMG da je dozvolila Xerox Corp-u. da manipuliše računima. KPMGi izvršio je poravnanje 2005. godine ne priznavši nepropisno postupanje.

Novinar treba da postavi sljedeća pitanja o revizorima i revizijama preduzeća:

- Da li je eksterni revizor kvalifikovan, častan, nezavisan i bez regulatornih i pravnih problema?
- Koja su ograničenja revizorskog mišljenja?
- Koji je proces korišćen za verifikovanje i reviziju finansijskih izvještaja?
- Šta revizorski izvještaj kaže o finansijskim izvještajima preduzeća?
- Kakve poslovne odnose ima revizorska firma sa preduzećem, pored revizorskih usluga? Postoji li sukob interesa?
- Da li je revizorski tim poznaje djelatnost klijenta?
- Da li je posloводство sarađivalo sa revizorima?

Korporativni skandali često završavaju strožijim propisima i rigoroznijoj primjeni. Nakon debakla Enron-a i WorldCom-a, Sarabanes-Okslijev zakon iz 2002. godine donio je nove uredbe o reviziji, revizorskim firmama, komisijama za reviziju i obavezi objelodanivanja podataka, između ostalog, i za vanbilansne transakcije. Na osnovu novog zakona, predsjedavajući odbora, glavni izvršni direktor i glavni finansijski direktor odgovorni su za finansijske izvještaje, što ih primorava da budu budniji u nadzoru rada revizora.

5. Izgradite višestruke izvore u finansijskom svijetu

Rukovodioci hedž-fondova, preprodavci akcija, analitičari i istraživači mogu biti vrijedan izvor zato što idu duboko u finansijske i nefinansijske informacije preduzeća i vrše detaljne analize za svoje klijente.

Tokom cijele 2011. godine, Muddy Waters LLC, firma koja se bavi analizom preprodaje akcija, kritikovala je kineska preduzeća kotirana u Sjedinjenim Američkim Državama zbog navodnog naduvavanje vrijednosti aktive i prihoda. (Međutim, upozoravamo novinare na sljedeće: U određenom broju slučajeva, rezultati internih istraga koje su pokrenula sama preduzeća pobili su te navode).



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

1. **Samo jedan od navedenih finansijskih podnesaka mora biti predmet revizije. Koji?**
 - A. periodični izvještaj o zaradi
 - B. završni račun
 - C. punomoć
2. **Kada revizor da pozitivno mišljenje o finansijskim izvještajima preduzeća. To znači:**
 - A. da revizor ne potvrđuje izvještaje
 - B. a revizor ima razumna uvjerenja da izvještaji predstavljaju tačan prikaz finansijskog stanja preduzeća
 - C. da revizor odbija da dâ mišljenje
3. **Insajdersko trgovanje je nezakonito ako:**
 - A. broj akcija prelazi 10% udjela investitora
 - B. investitor ima povjerljive, materijalne (značajne), povjerljive informacije iz internih izvora o preduzeću i trguje tim informacijama
 - C. kupac i prodavac su povezani sa insajderom u preduzeću

Odgovori: 1. B, 2. B, 3. B

Međutim, Muddy Waters je nastavio da krivi "veliku četvoricu" - PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG i Ernst & Young – za loš nadzor nad kineskim firmama.

Regulatorna tijela za djelatnost ili sektor u kom preduzeće posluje takođe mogu biti dobar izvor.

(Vidjeti poglavlje 7, u kom govorimo o potencijalnim izvorima informacija).

IZVORI *Poglavlje 5*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 5 koristili smo sljedeće izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što je Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pretplata. New York Times daje pristup određenom broju arhiviranih materijala mjesečno po čitaocu; registracija je obavezna.

ČLANCI I RADOVI

Jamie Allen, "Corporate Governance Failures in Asia: How Can Directors and Corporate Counsel Help Manage Risk?" Asian Corporate Governance Association (ACGA) presentation, 6. maj 2009. <http://bit.ly/lidfpV>

Catherine Belton and Neil Buckley, "Russia's Banks: Collateral Damage," Financial Times, 22. septembar 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

Joseph Bonyo, "Kenya: Boardroom Wars Expose CMAs Soft Underbelly," Daily Nation, Nairobi, 19. septembar 2011. <http://bit.ly/HDSW0d>

Obinna Chima, "Nigeria: S&P — Banks Now Better in Corporate Governance," 1. mart 2012, This Day, Lagos, Nigeria. <http://bit.ly/Hxh6Lg>

Hans Christianson and Alissa Koldertsova, "The Role of Stock Exchanges in Corporate Governance," Financial Market Trends, OECD 2008. <http://bit.ly/lvwX07>

Steve Eder and Amy Or, "Manager Blasts Green Mountain," The Wall Street Journal, 18. oktobar 2011. <http://on.wsj.com/IFBj18>

Nathaniel Parish Flannery" researcher, GovernanceMetrics International (GMI), "New Developments: Management Woes and Risk at Foreign-Listed Companies, 26. avgust 2011. <http://onforb.es/HH3Ap p>

Moon Ilwahn, "Kim's Fall from Grade at Daewoo," BusinessWeek, 19. februar 2001. <http://buswk.co/HDXVCV>

Kana Inagaki, "TSE Pressure on Olympus Intensifies," The Wall Street Journal, 31. oktobar 2011. <http://on.wsj.com/lvxnDx>

Peter Lattman, "Rajaratnam Ordered to Pay \$92.8 million Penalty" The New York Times, 8. novembar 2011. <http://nyti.ms/HH3JZG>

Dinny McMahon, "Could a Signature Bolster China Audits?" Wall Street Journal, 22. oktobar 2011. <http://on.wsj.com/HPnLCO>

Mark MacKinnon and Andy Hoffman, "Key Partner Casts Doubt on Sino-Forest Claim," Globe and Mail, 18. juni 2011. <http://bit.ly/HAF1rW>

Duncan Mavin and Ken Brown, "Embattled Sino-Forest Fights Back Against Muddy Waters," The Wall Street Journal, 16. novembar 2011. <http://on.wsj.com/HDYaOq>

Rick Aristotle Munarriz, "The 5 New Stocks That Warren Buffett Is Buying," The Motley Fool, 18. novembar 2011. <http://aol.it/HEaj6c>

Floyd Norris, "Troubled Audit Opinions," The New York Times, June 9, 2011. <http://nyti.ms/HRM52T>

Kate O'Keeffe, "Hong Kong Charges Executive in Inside Deal," The Wall Street Journal, 26. avgust 2011. <http://on.wsj.com/HH41js>

Chris Roush, "How to Use SEC Filings to Cover Companies," Journalist's Resource, Harvard's Shorenstein Center and Carnegie-Knight, 17. mart 2011. <http://bit.ly/EU0oo>

Neil Stewart, "Brazilian Companies Blossom on Novo Mercado," Inside Investor Relations, 1. mart 2010. <http://bit.ly/lvzXth>

"Emphasis of Matter Paragraphs in Company Accounts," accountingweb.co.uk, 5. juni, 2009. <http://bit.ly/HRLnpB>

"Prosecutors Summon Ex-vice FM in Stock Manipulation Scandal," Yonhap News, 28. februar 2012. <http://bit.ly/HG-Kv8m>

Shincorp Deal, 18. oktobar, 2006. <http://bit.ly/HDZctB>

"What Investors Can Learn from Insider Trading," Investopedia, 10. novembar 2011. <http://bit.ly/ISulrE>

"Google Co-founders to Sell Shares," BBC News, 24. januar 2010. <http://bbc.in/HGwklt>

"48.4M of Google Inc. (GOOG stock) Sold by Sergey Brin," Marketbrief.com, 3. novembar 2011. <http://bit.ly/HJfJJK>

"Raj Rajaratnam — Galleon Group Founder Convicted in Insider Trading Case," The New York Times, 26. oktobar 2011. <http://nyti.ms/HPpR5x>

"Time for Transparency: What Will it Take to Improve Corporate Governance in the Middle East?" knowledge@wharton, Wharton School, University of Pennsylvania, 11. mart 2009. <http://bit.ly/HRNE0P>

Kako iz podataka izvući priču

Kako novinari, od kojih većina nisu računovođe i imaju malo znanja u toj oblasti, mogu da nauče da prepoznaju prefinjene računovodstvene trikove, a kamoli da iznesu na vidjelo direktnu laž i prevare rukovodilaca preduzeća?

Umjesto kursa iz računovodstva, reporter može da se upozna sa terminologijom koja se koristi u finansijskim izvještajima preduzeća i nauči kako da tumači brojeve.

- Novinaru u učenju mogu pomoći razna sredstava, između ostalog i knjige (vidjeti: Izabrane resurse, u dodatku). Instrukcije i članci mogu se naći na internet stranicama sa finansijskim sadržajem; vidjeti linkove u ovom poglavlju i izvorima na kraju poglavlja.
- Besplatan kurs samostalnog učenja iz čitanja finansijskih izvještaja koji je posebno koncipiran za privredne novinare organizuje Nacionalni centar za privredno novinarstvo Donald V. Reynolds na Državnom univerzitetu u Arizoni: <http://bit.ly/HRNlXk>
- rugi izvor je: „Odvraćanje i otkrivanje prevare u finansijskom izvještavanju - platforma za djelovanje”, koji je oktobra 2010. godine izdao američki Centar za kvalitet revizije; možete ga naći na : <http://thecaq.org>

Evo nekoliko savjeta:

1. Krenite od interneta

Provjerite internet stranicu samog preduzeća; provjerite berzu na kojoj je preduzeće kotirano; potražite blogove iz te branše i analitičke sajtove. Pogledajte internet stranice regulatornih agencija i često ih provjeravajte.

Informacije na internet daju:

- osnovne statističke podatke o preduzeću, uključujući finansije, npr. prihode, zaradu i status akcija
- finansijske izvještaje u slučaju javnog preduzeća,
- pregled konkurencije u toj privrednoj grani
- sažetak analitičkih mišljenja o preduzeću, njegovoj strategiji i izgledima u pogledu kretanja cijene akcija. Neke informacije nisu besplatne.

- informacije o vodećim akcionarima preduzeća, službenicima i platama najviših rukovodilaca.
- aktuelne vijesti i informacije o preduzeću, uključujući saopštenja za javnost o tekućim događajima
- finansijski blogovi sa informacijama o preduzeću
- profil preduzeća, uključujući ranije strategije i ključne događaje.

2. Seciranje finansijskih izvještaja

Finansijski izvještaji generalno obuhvataju:

- bilans stanja
- bilans uspjeha
- izvještaj o tokovima gotovine
- izvještaj o vrijednosti akcionarskog kapitala
- napomena uz finansijske izvještaje.

Bilans stanja: Za bilans stanja često se kaže da predstavlja “snimak stanja” u finansijskim izvještajima preduzeća u datom trenutku - obično posljednjeg dana fiskalne godine. Bilans stanja predstavlja ključan dio finansijskih izvještaja i pokazuje aktivu kojom preduzeće raspolaže u svrhu poslovanja i pasivu.

Da li znate kako istraživati preduzeća sa sjedištem u inostranstvu?

Konsultujte Investigative Dashboard, veb centar za novinare istraživače, gdje možete naći resurse, razmijeniti informacije i naučiti nove tajne profesije. Tehničku pomoć pruža i Međunarodni centar za novinare: <http://www.datatracker.org/>

Bilans stanja govori o odnosu između aktive (onoga što preduzeće posjeduje) i pasive (onoga što duguje). Razlika predstavlja akcijski kapital, koji se takođe naziva “neto vrijednost” ili “knjigovodstvena vrijednost”. Ili: osnovni kapital plus zadržana zarada minus sopstvene akcije. Investopedia,

finansijska informativna internet stranica, definiše akcijski kapital kao iznos do kog se preduzeće finansira običnim i prioritetnim akcijama.

Ili, izraženo formulom:

$$\begin{aligned} & \text{Akcijski kapital} = \\ & \text{Ukupna aktiva} - \text{ukupna pasiva} \\ & \text{ILI} \\ & \text{Akcijski kapital} = \\ & \text{osnovni kapital} + \text{zadržana zarada} - \text{sopstvene akcije} \end{aligned}$$

Tekuće obaveze, između ostalog, obuhvataju iznos obaveza, kratkoročni dug i tekući dio dugoročnog duga.

Dugoročne obaveze obuhvataju iznos zapisa i obveznica, dugoročni dug i obaveze po osnovu penzijskog osiguranja, koje mogu sadržavati značajne informacije.

Vanbilansne stavke mogu se koristiti za prikrivanje gubitaka i ostvarivanja lažne dobiti. Uvod u vanbilansne stavke – omiljeni mamac u računovodstvenim skandalima posljednjih godina – vidjeti na: <http://bit.ly/lvAFGS>



Više o tome kako čitati i tumačiti bilans stanja vidjeti na: <http://bit.ly/IFGGxw>

Bilans uspjeha: Bilans uspjeha naziva se još “izvještaj o dobiti”, “izvještaj o zaradi” ili “izvještaj o rezultatima poslovanja”. Prikazuje prihode i rashode preduzeća u izvještajnom periodu, obično u toku jedne fiskalne godine, i daje korisne informacije o rastu prihoda u poređenju sa prihodima iskazanim u bilansu uspjeha za prethodnu godinu.

Takođe pokazuje bruto maržu, izdatke i promjene u neto prihodima.

Redovni troškovi poslovanja su uobičajeni troškovi koje preduzeće ima u obavljanju poslova iz svoje djelatnosti. Vanredni troškovi su troškovi nastali u vezi sa finansiranjem i investicijama preduzeća.

Bilans uspjeha mjeri profitabilnost, a ne tok gotovine (vidjeti u daljem tekstu). Objašnjenje osnovne analize koja se koristi u bilansu uspjeha, definicije termina koji se koriste u bilansu stanja i primjerak bilansa stanja vidjeti na: <http://bit.ly/IFH5jj>

Izvještaj o tokovima gotovine: Mnogi analitičari i investitori smatraju da je izvještaj o toku gotovine najbitniji od svih finansijskih izvještaja preduzeća. Većina berzi zahtijeva da javna preduzeća dostavljaju izvještaj o svim gotovinskim prilivima iz tekućih poslova, investicija i finansiranja, kao i odlivu gotovine.

Priliv i odliv sredstava pokazuje odakle dolazi gotovina preduzeća i kako se troši u periodu od jedne godine.

Tok gotovine može biti pozitivan čak i kada preduzeće nije profitabilno. Tok gotovine ne objašnjava aktivu i pasivu, potraživanja ili obaveze prema dobavljačima. Treba ga analizirati u vezi sa ostalim finansijskim izvještajima da bi se dobila kompletna slika zdravlja preduzeća.

U članku „Kako izbjeći buduće Enrone“, Columbia Journalism Review (CJR) konstatuje da se novinar koji ima tijesan rok za predaju članka obično više bavi prihodima i dobiti iskazanim u bilansu uspjeha.

„Međutim, ako proučite podatke o toku gotovine, naročito iz poslovanja, dobićete mnogo jasniju sliku o tome koliko se novca, u stvari, sliva i odliva iz preduzeća u datom periodu, što može reći mnogo toga“, napisala je Ana Šrifrin u članku za CJR.

Preduzeće može da ostvaruje profit ali i dalje ima negativan tok gotovine iz poslovanja. Jedan od razloga je da prodaja može biti izvršena na kredit, a priliv gotovine zavisi od stepena puzdanja da će uplata biti izvršena u kasnijem vremenu. Stalan negativan tok gotovine iz poslovanja predstavlja crvenu lampicu. Bez gotovine, preduzeće ne može isplatiti svoje radnike niti pokriti ostale tekuće troškove.

Stalni negativni tokovi gotovine iz poslovanja su loš znak pošto govore da preduzeće ne generiše neto gotovinu iz svog redovnog poslovanja. Ako se to nastavi, preduzeće će se uskoro vjerovatno naći u finansijskim problemima.

Tok gotovine iz poslovanja može se vještački povećati razvlačenjem ili odgađanjem plaćanja. To će se u izvještaju o toku gotovine vidjeti kao pad odliva sredstava iz poslovanja. Međutim, takva situacija nije održiva pošto će na kraju povjericoci preduzeća izvršiti pritisak i tražiti blagovremeno plaćanje. Poređenje „odliva gotovine iz poslovanja“ i „obaveza prema dobavljačima“ u bilansu stanja pokazaće upravo to.

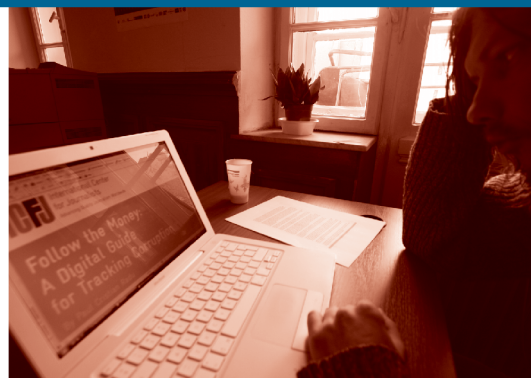


Objašnjenje toka gotovine i primjer izvještaja o tokovima gotovine vidjeti na: <http://bit.ly/HRM3eE>

3. Tragajte za pričama o završnim računima i periodičnim izvještajima

Završni račun, koji obuhvata godišnje finansijske izvještaje, obično sadrži veliki broj ideja za priču i može otkriti nove informacije o strategiji ili poslovanju preduzeća tokom prethodne godine. Često, završni račun otkriva više od periodičnih izvještaja o zaradi, zato što regulatorno tijelo zahtijeva više podataka.

Investopedia, informativna internet stranica u sferi finansija, savjetuje investitore kako da prepoznaju zelene, žute i crvene lampice koje su često sadržane u završnom računu kao “pregled značajnih računovodstvenih politika”.



Pored toga što će pročitati cjelokupan izvještaj, novinar treba posebnu pažnju da obrati na završni račun koji se podnosi na kraju godine.

Sirovi podaci samo u rijetkim slučajevima mogu dovesti do intrigantne priče, ali kao što je to slučaj sa svim izvještajima, predstavlja novu informaciju, daje uvid u strategiju preduzeća i potencijalne promjene u njegovom poslovanju, što sve može dati ideje za priču.

- Potražite promjene u jednoj godini u odnosu na drugu za sve stavke; procenutalne promjene daju vrijedne informacije.
- Pogledajte da li promjene imaju smisla s obzirom na postojeći privredni ambijent.
- Proučite faktore rizika koji mogu da posluže kao ideje za priču. Da li je rizik adekvatno procijenjen i da li su izvršene pripreme? Na primjer: u svom godišnjem izvještaju za 2007. godinu, Coca Cola Co. navela je nestašicu i loš kvalitet vode kao efekte koji mogu uticati na njenu profitabilnost.
- Pročitajte fusnote: često daju dodatne ideje za priču. Kao što je u članku „Kako izbjeći buduće enrone“ istakao Columbia Journalism Review, “pažljivo čitanje fusnota u finansijskim izvještajima Enrona moglo je

navesti na pitanja u pogledu stepena vanbilansnih partnerstava i sukoba interesa“. Još jednu potencijalnu lampicu čine odnosi koje preduzeće ima sa klijentima i dobavljačima, koji se često daju u fusnotama.

- Posmatrajte promjene u računovodstvenim politikama preduzeća, ili potencijalnom uticaju primjene novih računovodstvenih propisa. Investopedia, informativna internet stranica u sferi finansija, savjetuje investitore kako da prepoznaju zelene, žute i crvene lampice koje su često sadržane u završnom računu kao „pregled značajnih računovodstvenih politika“. Naučite kako da ih prepoznate.: <http://bit.ly/HJg8vC>
- Pogledajte veličinu dužničkih obaveza u narednoj godini i dalje i izvore sredstava koje preduzeće ima na raspolaganju.
- Proučite dio o sudskim sporovima i ostala pravna pitanja. Ponekad su akcionari ti koji pokreću sudske sporove, ali sporovi koje pokreću dobavljači, klijenti i konkurencija takođe mogu služiti kao dojava o sumnjivim praksama, ili barem ukazati na nezadovoljstvo preduzećem.
- Često, račun za prethodnu godinu i diskusija o budućoj strategiji preduzeća ne predstavljaju ništa drugo nego pozitivno spinovanje već poznatih informacija;



REPORTERSKA SVESKA

O značaju poznavanja brojeva:

„... šokantno je da svega nekolicina u stvari razumije razliku između cijene i dobiti. Skoro da se nijedan privredni novinar ne bavi finansiranjem. Recimo, pratite preduzeće i odjednom troškovi zaduživanja skoče sa 100 (baznih poena) na preko 250 ili 300 (što govori da investitori smatraju da je došlo do značajnog povećanja rizika) i niko da ne

postavi nijedno jedino pitanje. Problem je u tome što niko ne postavlja pitanja kada se to desi. Mislim da u našoj profesiji imamo veliki problem sa znanjem. Nosimo nož u vatreni okršaj”.

— pokojni Mark Pitman, reporter Bloomberg News-a
Izvor: Audit Interview, Ryan Chittum, Columbia Journalism Review

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČE

Kada pišete članak o periodičnoj zaradi kotiranog preduzeća, uporedite analizu ostvarenja preduzeća kako je iskazano u saopštenju za javnost sa podacima iz podnesenih finansijskih izvještaja i obrazloženjem podataka koje je preduzeće dalo.

Saopštenje za javnost obično pozitivno spinuje određene podatke, sveukupno ignoriše mnoge druge koji govore sasvim drugu priču.

Isto važi i za godišnji izvještaj: sjajne fotografije i optimistične analize ponekad su oprečne podacima iz finansijskih izvještaja, a zadatak novinara je da prouči brojeve, a ne da prenese spin.

međutim, ideje za priče mogu biti duboko skrivene u ovim diskusijama.

- Odjeljak „Diskusija i analiza posloводства“, koji sadrži većina godišnjih izvještaja i traži većina regulatornih tijela za hartije od vrijednosti, poslovodu daje priliku da objasni ranije događaje i koncipira plan rasta. Ovaj odjeljak daje uvid u stil rukovođenja. Informacije u ovom odjeljku nisu predmet revizije.
- Da li su najveće nabavke i prodaja realno procijenjene?

Na primjer: u septembru 2011. godine, Fortis Healthcare India objavilo je da kupuje preduzeće u zdravstvenom sektoru koje pripada njegovim porodičnim vlasnicima, Malvindoru i Šivinderu Singu. Nedugo zatim, investicioni analitičari izrazili su bojazan u smislu da li je transakcija unutar grupacije vrijedna 665 miliona dolara zaista fer prema akcionarima kotiranog preduzeća.

U analizi Economic Times of India-e postavljeno je pitanje da li je preduzeće možda platilo premiju od 20% za to drugo preduzeće. Novine su do tog zaključka došle na osnovu regulatornih podnesaka, prezentacija preduzeća i saopštenja za javnost.

Mnogi privredni novinari pišu članke o periodičnim finansijskim izvještajima ili zaradi preduzeća tek forme radi. Međutim, kritički obojeno čitanje finansijskih izvještaja može dovesti do priča koje će iznijeti na vidjelo značajne pojedinosti.

Put do dobre priče obično vodi preko sticanja vještine da uočite potencijalne problematične tačke u postupcima ili odlukama preduzeća.

4. Postavite neugodna pitanja

Iako je malo vjerovatno da će novinar sâm od sebe otkriti prevarne radnje, sigurno je da može bankama i investicionim firmama postaviti pitanja o politici upravljanja rizikom, kvalifikacijama izvršnih rukovodilaca i članova odbora za upravljanje rizikom i da li banke i druge finansijske institucije imaju politike i sisteme za zaštitu od nedozvoljenih poslova.

Iako su mnoge korporativne skandale iz posljednjih godina skuvali najviši rukovodioci, neki sumnjivi poslovi bili su djelo iskvarenih zaposlenika koji su uspijevali da sakriju svoje radnje od nadređenih sve dok nije postalo prekasno.

U britanskom Barings Bank plc trgovac termiskim poslovima Nik Lison bio je prava zvijezda početkom devedesetih, zaslužan za 10% cjelokupne godišnje dobiti banke koju je postigao u jednoj odličnoj godini na početku svog rada u firmi. Međutim, uslijedila je azijska finansijska kriza i gubici



Vidjeti „Deset savjeta kako da prepoznate problem u preduzeću koje pokrivete“ na: <http://bit.ly/HG0l8e>



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

1. Ovaj izvještaj daje „snimak“ finansijske pozicije preduzeća u datom trenutku.

- A. Periodični izvještaj o zaradi
- B. Bilans stanja
- C. Izvještaj o tokovima gotovine

2. Vanredni rashodi su:

- A. rashodi u vezi sa finansiranjem i investicijama
- B. rashodi u vezi sa redovnim poslovanjem
- C. neočekivani troškovi

3. Kada se od ukupne aktive preduzeća oduzme pasiva dobije se:

- A. neto dobit
- B. kratkoročni dug
- C. akcijski kapital

Odgovori: 1. B, 2. A, 3. C

su počeli da se gomilaju. Lison je uspio da skloni na skriveni račun više od 800 miliona funti na ime gubitaka.

Njegovi šefovi otkrili su šemu prilikom jedne spot revizije 1995. godine, ali su već do tada sva imovina banke i njen opstanak visili o koncu. Na kraju, letjele su glave: Lison je završio u zatvoru, a Barings je prodat.

Uprkos istragama i nauku iz Lisonovog slučaja, mnogo godina kasnije, tačnije 2008. godine, još jedan nepošten trgovac napravio je slične probleme francuskom bankarskom gigantu Societe Generale. Prevare Žeroma Keviela koštale su banku 7 milijardi funti.

Iste godine, Kveku Adoboli, trgovac u švajcarskoj investicionoj banci UBS AG, počeo je da sakriva svoje gubitke iz trgovanja, koji su na kraju koštali UBS 2 milijarde dolara, a otkriveni su tek 2011. godine.

Adoboli je optužen za prevaru i lažno knjigovodstvo, a stručnjaci za upravljanje odmah su počeli da analiziraju upravljanje rizikom i nadzor u banci. Glavni izvršni rukovodilac UBS-a, Osvald Grubel, prvo je rekao da UBS ima „jednu od najboljih“ jedinica za upravljanje rizikom u branši. Međutim, uskoro je dao ostavku, rekavši da je šokiran činjenicom da jedan trgovac nedozvoljenom trgovinom može nanijeti gubitke od nekoliko milijardi .

5. ako da prepoznate „šenangijance“ (prevarante, iz engleske igre Shenangians – prim. prev.)

Otkrivanje računovodstvenih trikova nije posao za amatera, ali je profesor računovodstva Haurard M. Šlilit pokušao da ga pojednostavi. Njegova knjiga “Finansijski prevaranti” objavljena je 1993. godine, a dopunjeno izdanje izašlo je 2010. godine (vidjeti Izvore na kraju ovog poglavlja).

U daljem tekstu, koji koristimo uz dozvolu, pokazujemo kako prepoznati trikove i prevaru u finansijskim izvještajima.

Obje liste su iz knjige “Finansijski prevaranti: kako otkriti računovodstvene trikove i prevaru u finansijskim izvještajima”, Haurard Šlilit i Džeremi Perler, treće izdanje, McGraw-Hill, 2010.

Finansijski prevaranti

Manipulisanje zaradom

- Evidentiranje prihoda suviše rano
- Evidentiranje namještenih prihoda
- Naduvavanje dobiti pomoću jednokratnih i neodrživih aktivnosti
- Prebacivanje tekućih rashoda u kasniji period
- Primjena drugih tehnika za sakrivanje rashoda
- Prebacivanje tekuće dobiti u kasniji period
- Prebacivanje budućih rashoda u raniji period

Tok gotovine

- Pomjeranje priliva gotovine iz finansiranja u operativni dio
- Pomjeranje redovnih odliva gotovine iz poslovanja u investicioni dio
- Naduvavanje toka gotovine iz poslovanja pomoću kupovine i prodaje
- Naduvavanje toka gotovine iz poslovanja pomoću neodrživih aktivnosti

Osnovni podaci

- Prikazivanje pogrešnih podataka koji naduvavaju ostvarenje
- Fabrikovanje podataka u bilansu stanja kako bi se prikrilo pogoršanje situacije

Znaci upozorenja: Plodno tle za prevarante

- Nepostojanje mehanizama uzajamne kontrole kod višeg posloводства
- Produženi niz ispunjavanja ili prevazilaženja očekivanja Wall Street-a
- Jedna porodica dominira posloводstvom, vlasničkom strukturom ili upravnim odborom
- Prisustvo transakcija sa povezanim licima
- Neadekvatna struktura naknada koja podstiče agresivno finansijsko izvještavanje
- Neadekvatni članovi na pozicijama u upravnom odboru
- Neadekvatni poslovni odnosi između preduzeća i članova odbora
- Nekvalifikovana revizorska firma
- Revizor bez objektivnosti i privida nezavisnosti
- Nastojanja posloводства da izbjegne regulatorni ili pravni nadzor

IZVORI *Poglavlje 6*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 6 koristili smo navedene izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što su Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pretplata. New York Times omogućava pristup određenom broju arhiviranih članaka mjesečno po čitaocu.

ČLANCI I RADOVI

Giles Broom, "UBS Chief Executive Gruebel Resigns After \$2.3 billion Loss," Bloomberg, 24. septembar 2011. <http://bloom.bg/HDZPmQ>

Lillian Chew, "Not Just One Man: How Leeson Broke Barings and Lessons from Leeson," case study, International Financial Risk Institute. <http://riskinstitute.ch/137550.htm>

Lindsay Fortado and Ben Moshinsky, "UBS Trader Adoboli Charged with Fraud, Accounting Dating to 2008," Bloomberg, 17. septembar 2011.

Richard Loth, "12 Things You Need to Know About Financial Statements," Investopedia, 1. april 2011. <http://bit.ly/ISLPUQ>

Richard Loth, "Understanding the Income Statement," Investopedia, 10. oktobar 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Cassie McLean, "Ten Tips to Spotting Trouble in Companies You Cover," Talking Business News, 18. mart 2012. <http://bit.ly/HG0l8e>

Megan Murphy and Haig Simonian, "Banking: Lightning Strikes Twice," Financial Times, 2. oktobar 2011. <http://on.ft.com/HGoBUP>

Brent Radcliffe, "How to Decode a Company's Earnings Reports," Investopedia, 19. novembar 2010. <http://bit.ly/HxILg2>

Chris Roush, "Understanding Financial Statements," Journalist's Resource, Harvard's Shorenstein Center and Carnegie-Knight, 7. april 2011. <http://bit.ly/IEU0oo>

John Samuel, "Fortis Healthcare Hit by Governance Issues; Shares Down 25% Since Intra-Group Deal," The Economic Times of India, 12. decembar 2011. <http://bit.ly/HRMNAu>

Anya Schiffrin, "Avoiding Future Enrons," Columbia Journalism Review, Mart/April 2002.

Lisa Smith, "Off-balance Sheet Entities: An Introduction," Investopedia, 14. januar 2011. <http://bit.ly/J8Dmtm>

Jill Treanor, Simon Bowers and Sam Jones, "'Rogue trader' Kweku Adoboli Faces Charges Dating Back to 2008," The Guardian, 17. septembar 2008. <http://bit.ly/IFIPJD>

Jill Treanor, "Trading Tactics: Soc Gen's Jerome Kerviel, and UBS's Kweku Adoboli," The Guardian, 15. Septembar 2011. <http://bit.ly/IEXJIF>

Jill Trainor, "UBS Admits Failure of Internal Controls," The Guardian, 25. oktobar 2011. <http://bit.ly/HxlTML>

Rick Wayman, "Footnotes: Early Warning Signs for Investors," Investopedia, 22. februar 2008. <http://bit.ly/HJgwKF>

Rick Wayman, "An Investor's Checklist to Financial Footnotes," Investopedia, 15. februar 2008. <http://bit.ly/IFJbjm>

"The Essentials of Corporate Cash Flow," Investopedia, 14. mart 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Free, self-directed course on financial statements from the Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism at Arizona State University. <http://bit.ly/HRNiXk>

"Beginners Guide to Financial Statements," U.S. Securities and Exchange Commission. <http://1.usa.gov/HEFOBP>

"How Leeson Broke the Bank," BBC News, 22. june 1999. <http://bbc.in/HAKsqR>

"CAO Case 'Bitter Medicine' for State Companies," Xinhua News Agency, 20. decembar 2004. <http://bit.ly/HRNiL1>

KNJIGE I STUDIJE

Robert A. G. Monks, Alexandra Reed Lajoux, "Corporate Valuation for Portfolio Investment," New York: Bloomberg Press, 2011.

Howard Schilit and Jeremy Perler, "Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports," third edition, McGraw-Hill, 2010.

Kako pisati i izvještavati - savjeti

“Vama i vašima želim sporu i bolnu smrt”.

— - *Fausto Tonna, bivši finansijski direktor italijanskog preduzeća ParmalatSpA novinarima dok ga je policija sprovođila od zatvora do sudnice*

Novinarima rijetko da su zahvalni oni koji vedre i oblače čije su karijere naglo prekinute ili koji su završili u zatvoru kao rezultat skandala koji su novinari otkrili.

Neki izvršni rukovodioci i direktori vide ulogu novinara kao služenje tržištu ili investitorima. Mnogi novinari misle drugačije: sredstva javnog informisanja, kao budan čuvar, imaju profesionalnu obavezu da otkrivaju i pišu o poslovima preduzeća, što uključuje i nepropisno poslovanje.

“Aktuelna kriza savršeno pokazuje da bi neumoljivo, glasno, istraživačko izvještavanje o sistemskim zloupotrebama u kreditnoj branši, na primjer, dalo vitalna, dugoročna upozorenja koja investitori očigledno nisu imali”, piše Din Starkmen u The Audit, blogu o privrednoj štampi u Columbia Journalism Review.

Kako se pitanja korporativnog upravljanja uklapaju u ovu obavezu budnog čuvara? Odgovor je da su načela korporativnog upravljanja - ili flagrantno nepoštovanje tih načela - često u središtu priča koje nastaju u preduzećima. Kada se otkrije skandal, investitori i regulatorna tijela odmah postavljaju neizbježno pitanje: “Gdje je bio odbor?”

Slijed događaja 2011. godine u preduzeću Olympus Corp, japanskom proizvođaču kamera i endoskopa, počeo je naizgled kao kulturološki sukob glavnog izvršnog direktora, Britanca, i članova odbora, Japanaca. Barem je Cujoši Kikukava, predsjedavajući Olympus-a, to naveo kao razlog smjene Majkla Vudvorda, glavnog izvršnog direktora.

Nedugo prije toga, novinari su saznali – na osnovu Vudvordove dojave – da pravi problem leži u tome što je Vudvord pokušao da odbor i izvršne direktore pozove na odgovornost za niz upitnih transakcija kojima su pokušali prikriti gubitke. Kikukava je bio primoran da dà ostavku na mjesto predsjedavajućeg, akcionari su pokrenuli sudske postupke, regulatorna tijela su izvršila istragu i nepropisno poslovanje

Olympus-a – a ne kulturološki sukob Britanca i Japanaca - došlo je u središte pažnje.

Kako prepoznati priču o korporativnom upravljanju

Kako novinar može da prepozna priču o korporativnom upravljanju iza udarnih vijesti, kao što je smjena glavnog izvršnog direktora, “odlazak u penziju” predsjedavajućeg odbora, ili iznenadan i neočekivan pomak u strategiji?

Često se ovakve priče pojavljuju uporedo sa velikim promjenama u preduzeću, bilo da se radi o velikom preuzimanju, proširenju poslova ili problemima. Pored regulatornih i finansijskih pitanja o kojima smo govorili u poglavljima 5. i 6, među dojavama mogu se naći i:

- najave planova o preuzimanju drugih preduzeća ili prodaji datog preduzeća
- prodaja dijelova, brendova ili postrojenja
- potezi članova odbora u smislu ulaska u druge odbore, odlazak iz preduzeća ili prodaje akcija
- potezi akcionara fizičkih lica ili institucija u smislu protivljenja politikama i praksi preduzeća

Priče o glavnim izvršnim direktorima, koje su vođene ličnostima, sukobima između odbora i posloводства, neslaganjima između regulatornih tijela i službenika u preduzeću ili između zaposlenih i posloводства, kao i bojazni aktivista akcionara privlače veliku publiku i imaju potencijal da prerastu u udarnu vijest.

Kako naći pravi izvor

Mnogi novinari koji se bave pitanjima korporativnog upravljanja pozivaju eksperte koji im skreću pažnju na određene priče i koji su spremni da prokomentarišu događaje u preduzećima. Među njima su zaposleni analitičkih instituta koji se bave

Novinari se ponekad pretjerano bave svakodnevnim sitnicama privrednog izvještavanja da zaboravljaju da najbolje priče, u stvari, govore o ljudima i odnosima.

korporativnim upravljanjem, članovi akademske zajednice koji su se specijalizovali za tu tematiku i članovi instituta za korporativnog upravljanje sa najistaknutijih poslovnih fakulteta. (Kontakte i internet stranice vidjeti u Resursima u dodatku)

Akademski radovi nastavnog osoblja na fakultetima i istraživača saradnika na univerzitieskim kursevima iz korporativnog upravljanja daju korisne ideje i odličnu potku za priče. U ovom Vodiču navode se naučni radovi (Vidjeti Izvore na kraju svakog poglavlja i Izabrane resurse u dodatku).

Teme obuhvaćene u dokumentima postavljenim na harvardskoj internet stranici na temu korporativnog upravljanja krajem 2011. godine obuhvatale su studije o ogromnim isplatama i rizicima kojima se izlažu nuklearne elektrane i poljuljani odbori, između ostalog.

Pažljivo istraživanje fusnota, dodataka, objašnjenja računovodstvenih praksi i drugih pojedinosti u dokumentima

koji se dostavljaju regulatornom tijelu predstavlja ključnu komponentu udarne vijesti o preduzećima, kako je objašnjeno u poglavljima 5. i 6.

Ostali izvori, i unutar i izvan preduzeća, mogu biti isto toliko važni. U mnogim preduzećima, naročito u odjeljenjima za finansije, veliku promociju često pružaju rukovodioci srednjeg nivoa. Svaki novinar voli da dobija informacije od uzbunjivača, koji često mogu dovesti do otkrivanja velike priče. Međutim, uzbunjivači imaju i nedostatke, između ostalog lične šeme i nezadovoljstva, ponekad ograničen uvid u poslovanje preduzeća i i rigorozno ne provjeravaju da li neka informacija zaista predstavlja činjenicu.

Tražite zaplete i podzaplete

Novinari se ponekad u toj mjeri bave svakodnevnim sitnicama privrednog izvještavanja da zaboravljaju da najbolje priče, u stvari, govore o ljudima i odnosima. Kao što porodični ratovi o kojima smo govorili u poglavlju 4 pokazuju, priče o korpora-

Kako da priča o korporativnom upravljanju dođe na naslovnu stranu

Posao novinara je ne samo da iskopa priču, nego da je "proda" uredniku i ubijedi ga da priča zaslužuje istaknuto mjesto.

Na kraju, priča mora prerasti u vijest.

Većina novinara slaže se da će pažnju urednika privući sljedećih osam elemenata; što je važnije, privući će pažnju čitalaca:

Aktuelnost: Da li je do odluke ili postupka odbora ili preduzeća došlo danas ili su tek zakazani?

Bliskost: Kako će to pitanje uticati na zajednicu, regiju ili zemlju? Ako se preduzećima u zemlji generalno loše upravlja, može li privreda, dugoročno gledano, imati održiv rast?

Viđenost: Da li su predsjedavajući, glavni izvršni direktor ili član odbora poznati?

Neobičnost: Da li je odbor odobrio kupovinu plaže ako se društvo bavi proizvodnjom kompjutera?

Sukob: Postoje li neslaganja između članova u odboru, investitora, ostalih interesnih strana, vlade ili višeg posloводства?

Neizvjesnost: Postoji li rok, na primjer, do kog društvo mora dokazati da je fiskalno solventno da bi dobilo novi kredit i tako ostalo u poslu?

Emocije: Ovaj element vijesti – u običnom jeziku poznat kao: ljudski interes - nalazi se u pričama koje pokreću prepoznavanje osnovnih ljudskih potreba, i psiholoških i fizičkih.

Posljedica: Ako je sukob interesa doveo od loših odluka upravnog odbora i posloводства, može li preduzeće opstati? Da li su investitori i tržišta adekvatno informisani o ovim sukobima, i da li su odredili cijenu posljedica po vrijednost akcija društva?

— Izvor: „Poslovno izvještavanje iza brojki: Kako tražiti dobrog, lošeg i ružnog u korporativnom upravljanju”
<http://bit.ly/l9LEmZ>

tivnom upravljanju vrte se oko brata koji je krenuo na brata, pastorka koji se bori sa drugom ženom i unutrašnjim trvenjima sadašnjih i budućih nasljednika.

Jedan način da ostanete ukorak sa događajima je da pratite podneske sudu, koji ponekad sadrže pojedinosti koje će vam omogućiti da uđete dublje u porodične odnose. Nekoliko žena i djece kralja kazina Stenlija Hoa većinu bitaka vodilo je oko vlasništva nad njegovom imperijom pred sudovima, gdje su, u inače dosadnim podnescima, otkriveni sočni detalji.

Izbjegavajte žargon

Priče koje zbunjuju čitaoca pune su brojki, žargona i rasplintuutih rečenica.

Definisanjem termina možete izbjeći upotrebu žargona. Ponekad je nemoguće izbjeći stručne izraze – „kolateralizovane dužničke obaveze (CDO)“ je fraza koja se često pojavljuje nakon topljenja usljed drugorazrednih kredita. The New York Times dao je sažeto i jasno objašnjenje: „*Kolateralizovane dužničke obaveze, ili CDO, kreiraju banke koje u jedan paket združuju inače nevezane dužničke instrumente, npr. obveznice, a zatim akcije iz tog paketa prodaju investitorima*“.

Kao i kod svake priče, ono što privlači čitaoca je pozadina, komentari stručnjaka u datoj oblasti i jasan jezik.

- Prvo pravilo: morate znati o čemu pišete.
- Ne blefirajte, ne pretvarajte se da znate više nego što znate.
- Izbrojte broj rečenica, zareza i tački-zareza. Pokušajte da pojednostavite jezik.

Novinar koji potpuno razumije priču napisaće jasan, fokusiran članak i skoncentrisati se na tačke koje su čitaocu najinteresantnije.

Kako izabrati najbolji format za priču

Za priče o korporativnom upravljanju ne postoji formula. Često govore o ljudskoj drami – ličnim sukobima, borbi oko prevlasti, pohlepi, strahu, statusu i moći. Priroda priče nalaže format – vijesti, članak, prilog, profil, istraživački članak.

Prilikom izbora formata, postavite tri pitanja:

- Kako najbolje prenijeti priču, privući i zadržati interesovanje čitaoca?
- Koji format najbolje odgovara materijalu u ovoj priči?
- Zašto bi čitaoca ova priča uopšte zanimala?

Evo nekoliko opštih definicija različitih priča.

Savjeti za urednika

Urednici mogu pomoći reporteru da uoče neizbježna pitanja korporativnog upravljanja u svakodnevnim izvještajima o privredi.

Tragajte za pričom u običnim poslovnim događajima. Često će iz njih izaći dublja pitanja korporativnog upravljanja. (O ovim temama detaljnije govorimo u prethodnim poglavljima ovog Vodiča).

- Imenovanja ili smjene najviših rukovodilaca ili članova odbora.
- Značajne promjene u vlasništvu preduzeća (izdavanje i ponovna kupovina akcija; istaknuti vlasnici, uključujući institucionalne investitore, klase akcija i ostale promjene u strukturi ili distribuciji akcija; spajanja i preuzimanja preduzeća; porodično vlasništvo koje je prešlo u nekoliko ruku; privatizacija).
- Promjene u naknadama za najviše rukovodioce ili članove odbora.

- Neobična kretanja dobiti i ostvarenja koja mogu otkriti računovodstvene skandale ili skandale povezane sa finansijskim izvještavanjem, ili pokazati da se društvom dobro upravlja.
- Novi strateški pravac društva, npr. ulazak na nova tržišta ili proizvodne linije.
- Poslovi preduzeća su stalno u padu ili je preduzeće stalno u problemima, što može intenzivirati sukobe u okviru posloводства i upravnog odbora u pogledu načina na koji preduzeće može da preživi.
- Krađa, korupcija ili zloupotreba sredstava društva.
- Sukobi akcionara sa upravnim odborom i posloводstvom.
- Neslaganja sa čelnicima u zajednici, interesnim grupama, dobavljačima ili radnicima oko pitanja životne sredine, radnog mjesta i javnog zdravlja, između ostalog.
- Promjene u pravilima kotiranja na berzi. Šta im je prethodilo i zašto?

Štampano ili internet izdanje skoro svake priče može biti praćeno video ili audio zapisom. Prvo pitanje koje privredni novinar treba da postavi je: koji medij će na najbolji način prenijeti priču - video zapis, fotografija ili serija fotografija sa objašnjenjem, ili audio naracija?



Vijest

Ako je priča svježija vijest, o kojoj nije bilo pisano, o nečemu što se dogodilo ili će se dogoditi, format treba da bude tradicionalna vijest. Čitaocu se prvo saopštava najvažnija informacija, a zatim se ostale informacije uređuju u stilu obrnute piramide.

U privrednom članku, posebno je bitno pažljivo izabrati ključne brojeve u nadnaslovu i izbjegavati suviše podataka u prvoj rečenici. *Na primjer: Priče o ostavci ili smjeni visokopozicioniranog službenika preduzeća; veće preuzimanje ili odluka da se proda ogranak firme; inicijative akcionara.*

Reportaža

Priče koje nemaju jak vremenski element, ili koje govore o opštim temama ili neku vijest posmatraju iz posebnog ugla predstavljaju reportaže. Na primjer: priča o Hjulit-Pakardovom odboru bila je reportaža koja je izašla nekoliko dana nakon što je kompanija najurila svog glavnog izvršnog direktora. *Na primjer: Priče o promjeni strategije ili pravca društva; uvodne priče o mogućim nasljednicima na najvišim pozicijama; pitanja naslijeđa, posebno u porodičnim firmama.*

Prilog / izvještaj

Neke priče nalaze se u sivoj zoni između vijesti i reportaže. Tema može biti neki akutelan događaj ili osoba u vijestima, ali se daje širi pogled, sa više pojedinosti iza kulisa koje mogu biti uključene i u samu vijest. *Na primjer: Kako su novi direktori uticali na politiku preduzeća i odlučivanje; kako se preduzeće reformiše nakon računovodstvenog skandala ili pada cijene akcija.*

Profil

Profil se bavi jednom osobom i pokušava da da zaokruženu sliku te osobe. Može da se bazira na intervjuima, ali treba da uključi i druge izvore – kolege, porodicu, prijatelje, čak i suparnike. Profil može da se bavi i nekom posebnom djelatnošću preduzeća, ako postoji nešto posebno ili vrijedno pomena. *Na primjer: Mlađi članovi porodice u porodičnom preduzeću; istaknuti akcionar koji osporava politike i odluke preduzeća.*

Istraživačka priča

Istraživačka priča ima elemente i vijesti i reportaže i može se dobro prenijeti u oba stila. Da bi bila istraživačka, priča mora otkriti protivpravne radnje i iznijeti ih na lice dana prvi put. Obično je duža od klasične vijesti ili reportaže, i može biti serijal priča tokom nekoliko dana, sa insertima. Inserti su kraće priče koje prate glavnu priču, a bavi se posebnom podtemom koja se pominje u priči, ali sa više detalja i pozadine.

Na primjer: Detaljne priče o računovodstvenim praksama preduzeća mogu biti istraživačke ako otkriju sumnjive ili nezakonite manevre. Dobre primjere vidjeti u članku u The Globe and Mail, o šumskim gazdinstvima Sino-Forest Corp. u Kini (poglavlje 5).

Komentar

U komentaru, novinar može osporiti strategiju preduzeća, kritikovati poslovanje i odbor i spekulirati, gdje ima više prostora nego u direktnim, činjeničnim vijestima. U komentarijama na indijskom sajtu Livemint.com o Tamalu Bandiopadaju, obratite pažnju na to kako pisac uspijeva da dovede u pitanje čelnu poziciju Pravala Kumara Tajala, koji je pod pritiskom da preda kontrolu Banke Radžastam.. <http://bit.ly/I9LOuC>

Instrumenti za strukturu priče

Prilikom konstrukcije priče o korporativnom upravljanju, često je dobro razbiti složene informacije u manje „zalogaje“ ili dijelove, i za čitaoca i za gledaoca.

Lista

Često se koristi kada se piše o budžetu, ali i kod drugih priča u kojima se apostrofiraju neke bitne stavke. Kod ovog metoda, kreće se od tradicionalnog uvoda - obično vijesti - nakon čega slijedi nekoliko paragrafa sa uvodnim informacijama, a zatim lista propratnih stavki.

Tik-tak

Ovaj termin iz slenga (zvuk kazaljki na satu) koristi se za uvodnu priču koja hronološki prati razvoj glavne vijesti, obično sa stanovišta glavnih učesnika.

Podjela

Ovo je prvenstveno vizuelna tehnika gdje se priča dijeli u nekoliko sekcija, kao poglavlja u knjizi, kako bi se čitaocu skrenula pažnja na različite aspekte teme. Sekcije su razdvojene grafički, npr. velikom tačkom ili velikim slovom većih dimenzija, ili podnaslovima.

Formula časopisa Wall Street Journal

Ova tehnika, koja je dobila ime po novinama koje su je razvile i usavršile, obično se koristi kod reportaže ili priloga. Počinje „mekim“ uvodom koji se fokusira na jednu osobu, scenu ili događaj. Priča obično počinje od konkretnog i razvija se prema opštem. U trećem i četvrtom paragrafu mora imati „istankuti sažetak“, u kom se daje glavna tema i fokus priče.

Pojačajte priču multimedijalnim sredstvima

Štampano ili internet izdanje skoro svake priče može biti praćeno video ili audio zapisom ili internet verzijom priče, gdje se tekstu često dodaje glas ili lice. Prvo pitanje koje novinar sebi treba da postavi je: koji medij će na najbolji način prenijeti priču — video zapis, fotografija ili serija fotografija sa objašnjenjem, ili audio naracija?

Odluka djelimično zavisi od toga koji su „vizelni“ dodaci mogući uz štampano izdanje. Izvori mogu biti intervjuisani ispred kamere, na primjer, za video izdanje. Ili, mogu biti intervjuisani i snimljeni za podcast – audio fajl koji publika može da preuzme sa internet starnice i sluša na kompjuteru ili MP3 plejeru. Serija fotografija uz audio naraciju – slajdšou – može biti dobar način da se objasni komplikovana tehnologija.

Mnogi deskovi danas imaju svoja odjeljenja za digitalne medije, a ako imate dovoljno sreće da radite u takvom okruženju, urednik može na zadatak s vama poslati i kamermana, reportera ili snimatelja tona.

Međutim, mnogi novinari su kupili jednostavne, jeftine vid-eokamere ili digitalne rekordere i sami sakupljaju digitalne zapise koje onda postavljaju onlajn.

Za neke priče potrebna je hrabrost

Novinari koji otkrivaju protivpravne radnje dok istražuju finansije i poslovanje preduzeća mogu se naći pod pritiskom velikih korporacija i bogatih ljudi iz svijeta biznisa.

Reporter se čak može naći u situaciji da urednici i izdavači bježe od nezgodnih i istraživačkih priča, vjerovatno iz straha da ne otjeraju velike oglašivače, uticajne biznismene ili moćne političare. Nekada je teško dati argumente u prilog objave priče, ali novinar koji pokaže da je pomno istražio materijal za priču i da je korektan prema svim stranama imaće veće izgleda da ubijedi “one gore” u to da priča zavređuje da bude objavljena.

Najbolja odbrana od pokušaja da se novinar zastraši ili objavljivanje osujeti je tačnost. Međutim, ponekad to nije dovoljno.

Priča o moćnim biznismenima u Indoneziji pokrenula je buru za Bambang Harimurtija, tadašnjeg glavnog urednika Tempa, najvećih novina u Indoneziji.

U priči su detaljno prenesene optužbe da je sumnjivi požar na tržnici u Džakarti 2003 godine možda imao veze sa planovima izvođača da izgradi skup poslovni šoping centar na toj lokaciji.



REPORTERSKA SVESKA

Nekada su se novinari uglavnom oslanjali na analitičare koji su im slali dojave i davali uvide. Međutim, to se promijenilo nakon Enronove implozije. Kada je u pitanju Enron, analitičari su generalno bili nekritični, pa čak i euforični. Kako se ispostavilo, veliki broj firmi ovih analitičara dobio je novac ili imao ugovor sa Enronom. Takvi analitičari nisu nezavisni i spinuju pozitivne vijesti.

„Privredni novinari vjerovatno ne treba da citiraju analitičare uopšte“, navodno je rekao Grečen Morgeson iz The New York Times-a u priči koju je napisao 2002. godine za Columbia Journalism Review, “Enron: Uncovering the Uncovered Story” (Enron: otkrivanje neotkrivene priče).

„Ako ih i citiraju“, nastavlja Morgenson, treba da kažu o kojoj firmi se radi i u kom je odnosu ta firma sa preduzećem o kom govore“.

2012. godine, Morgenson je dodatno pojasnio taj stav, rekavši: „Konkretno, poznato je da mnogi analitičari u velikim investicionim bankama povoljno pišu o preduzećima sa kojima njihova firma posluje po drugom osnovu, npr. prikuplja kapital od investitora ili daje savjete o spajanjima ili preuzimanjima firmi. Ovaj oprečni položaj je eksplodirao u javnosti nakon internetskog balona, kada su istrage rada analitičara otkrile interne i-mejlove u kojima isti analitičari pljuju po preduzećima koja su preporučivali investitorima“.

Etička pitanja koja se postavljaju pred privrednog novinara ne razlikuju se od etičkih pitanja koja se postavljaju pred novinara koji govori o bili kojoj drugoj temi: politici, sportu, itd, ali postoje neka posebna pitanja i vjerovatno veće šanse za nastanak sukoba interesa.

Biznismen koji je stajao iz gradnje, Tomi Vinata, tužio je Harimurtija i dvojicu kolega za klevetu. Umiješala se i tadašnja vlada, optužujući za klevetu i tražila da novinari budu osuđeni na dovođišnju kaznu zatvora. Optužbe su naišle na pobunu novinara širom svijeta, koji su rekli da gonjenje osoblja Tempa prema krivičnom zakonu, a ne zakonu o novinarstvu predstavlja udar na demokratiju i slobodu štampe u Indoneziji.

Harimurti je proglašen krivim za klevetu o biznismenu i osuđen na godinu dana zatvora. Druga dva novinara su oslobođena. Međutim, Vrhovni sud Indonezije na kraju je preinačio prvostepenu odluku i rekao da je novinarima trebalo suditi prema zakonu o štampi.

Sudski postupci su najveća prijetnja za novinara, ali pritisak od strane korporacije i službenika za javne odnose daleko je češći. Negativne priče mogu izazvati trenutnu reakciju, naročito ako je predmet priče veliki oglašivač. Podrška urednika i vlasnika je od presudne važnosti u pružanju otpora ovom pritisku.

Određene organizacije daju resurse i podršku istraživačkom novinarstvu. Tu ćete naći tutorijale, samostalne kurseve i primjere istraživačkog novinarstva. Među tim organizacijama nalaze se:

Center for Investigative Reporting (Centar za istraživačko novinarstvo): <http://cironline.org/>

Investigative Reporters and Editors (Reporteri i urednici istraživači): <http://www.ire.org/> Investigative Dashboard (Istraživački desk): <http://www.datatracker.org/>

International Center for Journalists (Međunarodni centar za novinare): <http://www.icfj.org/>

International Journalists' Network (IJNET – Međunarodna novinarska mreža): <http://ijn.net.org/>

International Consortium of Investigative Journalists (Međunarodni konzorcijum novinara istraživača): <http://www.publicintegrity.org/investigations/icij/pages/resources/>

The Poynter Institute (Institut Pointer): <http://www.poynter.org/>

Phillipine Center for Investigative Reporting (Centar za istraživačko novinarstvo Filipina) <http://pcij.org/>

ELEMENTI ZA RAZRADU PRIČU

Kako doći do ranih dojava za priču?

Društveni mediji postali su omiljen izvor novinarima, koji redovo provjeravaju finansijske blogove, prate tvitove i društvene mreže, npr. Facebook.

Finansijski blog koji Felix Salmon piše za Rojters, „Parče limete u sodi“ često donosi udarne vijesti o preduzećima i promjenama u upravi. <http://blogs.reuters.com/felix-salmon/>

Zero Hedge je još jedan blog koji privlači pažnju novinara, pošto zalazi duboko u ponekad misteriozna finansijska pitanja kojima se ne bavi svakodnevno novinarstvo, ali služi kao izvor ideja drugim novinarima. <http://www.zerohedge.com/>

I Slamonov blog i Zero Hedge imaju reputaciju kao tačni i pouzdani, ali novinari treba da budu, kao i uvijek, oprezni kad provjeravaju društvene mreže i blogove.

Kako prevazići etičke izazove

Etička pitanja koja se postavljaju pred privrednog novinara ne razlikuju se od etičkih pitanja koja se postavljaju pred novinara koji govori o bili kojoj drugoj temi: politici, sportu, itd, ali postoje neka posebna pitanja i vjerovatno veće šanse za nastanak sukoba interesa.

Preduzeća koja žele da se o njima povoljno piše često daju besplatne promotivne proizvode. Iako novinar, naravno, može

prihvatiti proizvod na testiranje ili reviziju, taj proizvod treba vratiti preduzeću. Prihvatanja kompjutera, mobilnih uređaja ili bilo kakvog sličnog poklona može da kompromituje objektivost novinara i dovede do sukoba interesa.

U mnogim zemljama, novinari imaju dugu tradiciju prihvatanja „kovrti“ sa novcem, ponekad u izdašnom iznosu, na ime pokrića troškova. Većina novinskih agencija zabranjuje svojim zaposlenima da primaju takve poklone. Međutim, ova tradicija je i dalje prisutna u medijima koji slabo plaćaju svoje zaposlene i usluge smatraju dodatkom na platu.

Novinari koji se odupru iskušenju da prime poklon ili uslugu nalaze se u mnogo boljem položaju da zadobiju poverenje publike i dokažu kredibilitet.

Većina velikih novinskih kuća ne dozvoljava privrednim reporterima i njihovim porodicama da posjeduju akcije u preduzećima koja prate, niti bilo kom preduzeću o kom bi mogli pisati. Licima koja imaju interes u preduzeću, bilo da se radi o investitorima, analitičarima ili bilo kom drugom, ne smiju privatno da otkrivaju informacije do kojih dođu u toku rada na preduzeću.

Cijene akcija mogu da rastu i padaju samo zbog vijesti ili glasina, što novinaru daje još jedan razlog da bude posebno oprezan i sve informacije detaljno provjeri. Ono što se pojavi na medijima može uticati na stavove potrošača, postupke investitora i reputaciju rukovodilaca i članova upravnog odbora. To ne znači da reporter treba da bude pretjerano oprezan, nego samo da mora da se pridržava najviših profesionalnih standarda u izvještavanju i pisanju.

Ova pitanja takođe govore o ključnoj važnosti pisanja korektnih, uravnoteženih priča koje adekvatno pokrivaju sve strane



KOLIKO ZNATE?

Kratak kviz

- 1. Privredni reporter redovno prati veliku čeličanu. Njegovi roditelji posjeduju značajan iznos akcija tog preduzeća. Zna da se preduzeće suočava sa većim poteškoćama koje bi mogle dramatično da utiču na cijenu akcija. Šta treba da uradi?**
 - A. Da kaže uredniku da njegovi roditelji imaju udio u preduzeću i zatraži da ga makne sa tog zadatka.
 - B. Da nastavi da izvještava o tom preduzeću što je moguće korektnije. Nema potreba da bilo šta govori uredniku.
 - C. Da kaže roditeljima da odmah prodaju akcije.
- 2. Izraz u slengu za priču u kojoj se hronološki daje pozadina većeg događaja je:**
 - A. Istraživačka priča
 - B. Tik-tak
 - C. Podjela
- 3. Reporter treba da budu donekle skeptični kada je riječ o analitičarima kao izvoru, kako kažu neki reporteri, zato što:**
 - A. Analitičari nisu nužno nezavisni od preduzeća o kojima pišu
 - B. Analitičari nisu posebno dobro obaviješteni
 - C. Mnogi analitičari žele da budu citirani nezvanično

Odgovori: 1. A, 2. B, 3. A

IZVORI *Poglavlje 7*

Napomena urednika: U izradi poglavlja 7 koristili smo navedene izvore. Čitalac može pristupiti većini internet stranica. Za članke u određenim publikacijama, kao što su Wall Street Journal i Financial Times, potrebna je pretplata. New York Times omogućava pristup određenom broju arhiviranih članaka mjesečno po čitaocu.

ČLANCI I RADOVI

Tamal Bandyopadhyay, "Of Corporate Governance and Bank of Rajasthan," LiveMint.com, 21. novembar 2011. <http://bit.ly/I9LOuC>

Anne Molyneux, "Corporate Governance: Investigative Business Reporting," presentation, maj 2011, Hanoi. Sponsor: Global Corporate Governance Forum.

Takashi Nakamichi and Atsuko Fukase, "Japan Central Banker Bemoans Olympus Affair," The Wall Street Journal, 16. novembar 2011. <http://on.wsj.com/IM8VhF>

Dean Starkman, "What is Financial Journalism For?" The Audit, Columbia Journalism Review, 13. januar 2009. <http://bit.ly/HDZts0>

Mark Tran, "Ex-Parmalat Finance Chief Lambasts Journalists," The Guardian, 5. januar 2004. <http://bit.ly/IEZAHl>

Paul Wolfowitz, "The First Draft of Freedom," The New York Times, 16. septembar 2004. <http://nyti.ms/ISPbr0>

Ben Worthen and Joann S. Lublin, "Crisis Unfolds at H-P Over CEO," The Wall Street Journal, 22. septembar 2011. <http://on.wsj.com/HEhew9>

"Indonesia Editor Jailed for Libel," BBC News, 16. septembar 2004. <http://bbc.in/J8GEga>

"The Supreme Court Overturns One-Year Sentence Against Bambang Harymurti," Reporters Without Borders, 87. mart 2006. <http://bit.ly/IFMmr9>

KNJIGE I STUDIJE

"Business Reporting Beyond the Numbers: Looking for the Good, the Bad and the Ugly in Corporate Governance," Lessons Learned, oktobar 2009, Global Corporate Governance Forum and International Finance Corporation, World Bank Group

Novinar koji žele da se dublje pozabavi korporativnim upravljanjem naći će čitavo bogatstvo resursa na internetu. U vašoj zemlji ili regionu, Institut za korporativno upravljanje ili direktori (neki su navedeni) organizuju kurseve i predavanja uz osnovni materijal i druge resurse. U daljem tekstu navodimo neke resurse koje smo izabrali između mnogih. Takođe vidjeti posebne organizacije koje pomažu novinarima informacijama i resursima za istraživačko novinarstvo.

■ PREGLED KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

MEĐUNARODNE ORGANIZACIJE

Institut CFA

<http://www.cfainstitute.org>

Globalna, neprofitna organizacija, u svijetu najveće udruženje investicionih stručnjaka koji su položili ispite i postali ovlašćeni finansijski analitičari. Omogućava pristup stručnjacima širom svijeta, objavljuje osnovni materijal i akademska istraživanja o računovodstvu, reviziji, korporativnom upravljanju ("Korporativno upravljanje kotiranih preduzeća: priručnik za investitore", drugo izdanje) i druge investicione teme (vidjeti webcast-ove, podcast-ove).

Global Corporate Governance Forum

(Globalni formu za korporativno upravljanje)

<http://www.gcgf.org/>

Povećen reformi korporativnog upravljanja na tržištima u nastajanju i zemljama u razvoju, Forum priprema materijal za obuku o korporativnom upravljanju, objavljuje istraživanja o pitanjima iz sfere korporativnog upravljanja i periodično objavljuje izvještaje o svojim aktivnostim širom svijeta.

International Finance Corporation (Međunarodna finansijska korporacija)

www.ifc.org/corporategovernance

IFC, članica Grupacije Svjetske banke, predstavlja najveću globalnu razvojnu instituciju koja se bavi privatnim sektorom u zemljama u razvoju. Internet stranica sadrži obimne resurse o korporativnom upravljanju u svijetu, posebno u porodičnim i državnim preduzećima.

International Chamber of Commerce (Međunarodna privredna komora)

<http://www.iccwbo.org>

Aktivnosti ICC-a obuhvataju širok spektar, od arbitraže i rješavanja sporova do argumentacije u korist otvorene trgovine i sistema tržišne ekonomije, samoregulacije preduzeća, borbe protiv korpcije ili privrednog kriminaliteta.

International Corporate Governance Network (Međunarodna mreža za korporativno upravljanje)

<http://www.icgn.org>

Organizacija sa globalnim članstvom koja radi u 50 zemalja na povećanju standarda korporativnog upravljanja u svijetu. ICGN je tražen zbog svojih stavova o pitanjima korporativnog upravljanja. U svom odjeljku „In the news“ (Na vijestima) daje dobre preglede trendova u pričama o korporativnom upravljanju.

International Integrated Reporting Council (Međunarodni savjet za integrisano izvještavanje)

<http://www.theiirc.org/>

Čine ga lideri iz korporativnog, investicionog, računovodstvenog, berzanskog, regulatorog, akademskog i standardizacionog sektora, i civilnog društva. Objavljuje izvještaje.

Islamic Financial Services Board (Islamski odbor za finansijske usluge)

<http://www.ifsb.org/>

Promoviše zdravlje islamskog finansijskog poslovanja putem izdavanje globalnih standarda i vodećih načela u sektorima bankarstva, tržišta kapitala i osiguranja.

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj)

<http://www.oecd.org/topic/0,3699,>

[en_2649_37439_1_1_1_1_37439_00.html](http://www.oecd.org/topic/0,3699,en_2649_37439_1_1_1_1_37439_00.html)

Sa sjedištem u Francuskoj, ima 34 države članice. Načela korporativnog upravljanja OECD-a predstavljaju temelj zakona, propisa i najboljih praksi u sferi korporativnog upravljanja u svijetu. Ostali resursi obuhvataju statističke podatke, studije, radove i globalne podatke o korporativnom upravljanju.

Transparency International (Međunarodna transparentnost)

<http://www.transparency.org>

Globalna organizacija civilnog društva koja predvodi u borbi protiv korupcije putem globalne mreže sa više od 90 osnovanih ogranaka i ogranaka u osnivanju na nacionalnom nivou.

World Bank Reports on the Observance of Standards and Codes (ROSC – Izveštaji Svjetske banke o poštovanju standarda i propisa)

<http://www.worldbank.org/ifa/rosc.html>

ROSC pomaže da se identifikuju slabosti koje mogu doprinijeti ekonomskoj i finansijskoj ranjivosti, podstiče tržišnu efikasnost i disciplinu i, konačno, doprinosi stvaranju solidnije i na krize otpornije globalne ekonomije.

REGIONALNE ORGANIZACIJE

Afrika (podsaharska)

FITC - Nigeria (Financial Institutions Training Centre) (Centar za obuku finansijskih institucije Nigerije)

<http://www.fitc-ng.com/index.asp>

Koncipira i organizuje programe obuke iz opšteg menadžmenta, razvoja liderstva, bankarstva i finansija.

Institut direktora – Južna Afrika

<http://www.iodsa.co.za/>

Ima za cilj razvoj i doživotno učenje kroz međunarodno priznate programe razvoja direktora i edukativne programe.

Zemlje Azije i Pacifika

Asian Corporate Governance Association (Azijsko udruženje za korporativno upravljanje)

<http://www.acga-asia.org/>

Nezavisna, neprofitna organizacija koja radi sa investitorima, preduzećima i regulatornim tijelima na problematici djelotvornih praksi korporativnog upravljanja u Aziji.

Bangladesh Enterprise Institute (Institut za preduzeća u Bangladešu)

<http://www.bei-bd.org/>

Neprofitni, nepolitički istraživački centar koji promoviše pitanja od značaja za privatni sektor, nastoji da ostvari uticaj na politiku razvoja tržišno orijentisane privrede.

The Institute of Company Secretaries of India (Institut sekretara društava u Indiji)

<http://www.icsi.edu/>

Jedino priznato strukovno tijelo koje izrađuje i uređuje profesiju sekretara društava u Indiji.

Pakistan Institute of Corporate Governance (Pakistanski institut za korporativno upravljanje)

<http://www.picg.org.pk/index.php>

Partnerstvo javnog i privatnog sektora u cilju promovisanja praksi korporativnog upravljanja u Pakistanu.

Evropa

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD – Evropska banka za rekonstrukciju i razvoj)

<http://www.ebrd.com/pages/homepage.shtml>

Međunarodna finansijska institucija koja podržava projekte u 29 zemalja, od centralne Evrope do centralne Azije. Promoviše preduzetništvo i tranziciju ka otvorenim i demokratskim tržišnim ekonomijama.

European Confederation of Directors' Associations (Evropska konfederacija udruženja direktora)

<http://www.ecoda.org/about.html>

Ima za cilj promovisanje vještina, profesionalizma i uticaja direktora na društvo.

European Corporate Governance Institute (Evropski institut za korporativno upravljanje)

<http://www.ecgi.org/index.htm>

Obezbeđuje forum za debatu i dijalog među akademcima, zakonodavcima i praktičarima, sa akcentom na najbitnijim pitanjima korporativnog upravljanja.

Baltic Institute of Corporate Governance (Baltički institut za korporativno upravljanje)

<http://www.corporategovernance.lt/>

Prati globalnu transparentnost i konkurentnost baltičkih javnih, privatnih i državnih ili opštinskih preduzeća kroz prizmu korporativnog upravljanja.

Institute of Directors in the UK (Institut direktora Velike Britanije)

<http://www.iod.com/home/default.aspx>

Podržava, predstavlja i postavlja standarde za direktore preduzeća.

Slovenian Directors' Association (Slovenačko udruženje direktora)

<http://www.zdruzenje-ns.si/zcnweb/vsebina.asp?s=381&n=1>

Jedina organizacija u Sloveniji čiji su članovi članovi nadzornih odbora. Svojim članovima pruža usluge edukacije, sertifikacije, istraživanja, postavljanja profesionalnih standarda, izdavačkih i konsultativnih usluga.

Zemlje južne Amerike i Kariba

Brazilian Institute of Corporate Governance (Brazilski institut za korporativno upravljanje)

<http://www.ibgc.org.br/Home.aspx>

Centralni forum za uvođenje i informisanje o konceptu korporativnog upravljanja i najboljim praksama u Brazilu.

Center for Excellence in Corporate Governance (El Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo) – (Centar za izuzetan kvalitet korporativnog upravljanja)

<http://ols.uas.mx/cegc/>

Neprofitna organizacija koja promoviše najviši kvalitet korporativnog upravljanja u Meksiku. Sponzorise programe sa modernizovanom metodologijom i instrumentima korporativnog upravljanja.

Center for Corporate Governance and Capital Markets (Centro de Gobierno Corporativo y Mercado de Capitales) (Centar za korporativno upravljanje i tržišta kapitala)

<http://www.cgchile.cl/>

Okuplja predstavnike građanskog društva, naučne zajednice i privatnog sektora sa ciljem promovisanja boljeg korporativnog upravljanja u Čileu.

The IGCLA.net

<http://igcla.wordpress.com/>

Neformalno udruženje instituta za korporativno upravljanje iz Južne Amerike osnovano u okviru Okruglog stola o korporativnom upravljanju u organizaciji OECD-a i Globalnog foruma za korporativno upravljanje.

Organizacija privatnog sektora Jamajke

<http://www.psoj.org/>

Odbor za korporativnog upravljanje ove Organizacije ima za cilj da rukovodiocima preduzeća promoviše najbolje prakse.

Procapitales (Asociacion de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales)

<http://www.procapitales.org/>

Trgovinsko udruženje posrednika na tržištu kapitala Perua; promoviše dobre prakse korporativnog upravljanja.

Bliski istok i Sjeverna Amerika

Corporate Governance Responsibility Forum (Forum za odgovorno korporativnog upravljanje)

http://www.cgrforum.com/Public/Main_English.aspx?site_id=1&page_id=308

Redovna manifestacija koja okuplja globalne eksperte za korporativno upravljanje i odgovornost i istaknute privrednike u regionu MENA.

Hokama, Institut za korporativno upravljanje.

<http://www.hawkamah.org/>

Ima za cilj promovisanje reforme korporativnog sektora i dobrog upravljanja, pomaže zemljama u regionu MENA u pogledu razvoja korporativnog upravljanja.

Libansko udruženje za transparentnost

<http://www.transparency-lebanon.org/>

Prva libanska nevladina organizacija koja se bavi smanjenjem korupcije i promovisanjem načela dobrog upravljanja.

Sjeverna Amerika

National Association of Corporate Directors (Nacionalno udruženje korporativnih direktora)

<http://www.nacdonline.org/>

Ima za cilj napredovanje u rukovođenju odborima – za direktore od direktora. Akcenat je na zadovoljavanju potreba članova odbora i podrška direktorima sa ciljem njihovog efikasnijeg i efektivnijeg rada.

Savjet institucionalnih investitora

www.cii.org

Neprofitno, nestranačko udruženje penzionih fondova i ostalih fondova za zaposlene, fondacija i zadužbina (čija imovina ukupno prelazi 3 triliona američkih dolara) ima publikacije, komentare i ostale resurse iz kojih se može više saznati o korporativnom upravljanju.

■ AKADEMSKE INSTITUCIJE I ANALITIČKI INSTITUTI

Mnogi univerziteti imaju istraživačke centre za korporativno upravljanje. Na navedenim stranicama objavljuju se istraživanja, javni forumi sponzora i ostale manifestacije, a preporučuju se i druge internet stranice. Ove institucije često obezbjeđuju eksperte koji novinarima daju osnovni i analitički materijal.

Center for Corporate Governance, Tuck School of Business, Dartmouth (Centar za korporativno upravljanje, Poslovni fakultet Tak, Darmut)

<http://mba.tuck.dartmouth.edu/ccg/>

Istraživanje se bavi uticajem međunarodnih razlika na tržištima kapitala, vlasničkoj strukturi i pravnim tradicijama na optimalan koncept finansijskih ugovora. Centar se takođe bavi potencijalnim sukobima između akcionara (kao vlasnika firme) i drugih korporativnih elemenata.

Centre for Corporate Governance, London Business School (Centar za korporativno upravljanje, Poslovni fakultet London)

<http://www.london.edu/facultyandresearch/researchactivities/centre-forcorporategovernance.html>

ima na raspolaganju nastavno osoblje i prati istraživanja putem novih vijesti.

Centre for Corporate Law and Securities Regulation, University of Melbourne (Centar za korporativno pravo i regulisanje tržišta hartija od vrijednosti, Univerzitet u Melburnu)

<http://cclsrlawunimelb.edu.au>

Sprovodi i promovira istraživanje korporativnog prava i regulisanje tržišta hartija od vrijednosti. Sadrži linkove za stranice na temu korporativnog upravljanja na globalnom nivou.

The INSEAD Corporate Governance Initiative (Inicijativa za korporativno upravljanje INSEAD)

http://www.insead.edu/facultyresearch/centres/governance_initiative/

Sponzorira vrhunska istraživanja i predavanje prilagođena potrebama članova odbora u međunarodnom kontekstu. Sadrži praktične primjere, eksperte i svršenim studentima.

Knowledge@Wharton

<http://knowledge.wharton.upenn.edu/>

Analiza vijesti koje utiču na privredu od nastavnog osoblja poslovnog fakulteta

National University of Singapore Governance and Transparency Index (Indeks upravljanja i transparentnosti Nacionalnog univerziteta u Singapuru)

<http://bschool.nus.edu/CGIO/OurProjects/GovernanceTransparency-Index.aspx>

Indeks ocjenjuje kvalitet korporativnog upravljanja i transparentnosti za više od 700 preduzeća u Aziji. Komponenta upravljanja obuhvata pitanja odbora, nagrada, odgovornosti i revizije. Mjerenje transparentnosti bavi se načinom komunikacije preduzeća i akcionara.

Oxford University Centre for Corporate Reputation Case Studies (Centar Univerziteta u Oksfordu za korporativnu reputaciju, praktični primjeri)

<http://www.sbs.ox.ac.uk/centres/reputation/research/Pages/CaseStudies.aspx>

Istraživanja i nastavni kadar govori o posljedicama ponašanja preduzeća po reputaciju, uključujući odnose između novinara i korporativnih donosilaca odluka.

Sabancı University Corporate Governance Forum of Turkey (Forum za korporativno upravljanje pri Univerzitetu Sabancı, Turska)

<http://cgft.sabanciuniv.edu/about/background>

Doprinosi unapređenju okvira i praksi korporativnog upravljanja putem naučnog istraživanja, podržava proces razvoja politike aktivnim angažovanjem, podstiče i omogućava dijalog između naučne zajednice i praktičara i širi istraživanja.

Weinberg Center for Corporate Governance, University of Delaware (Centar za korporativno upravljanje Vajnberg, Univerzitet u Delaveru)

<http://www.delawarecorporategovernance-blog.com/>

Predstavlja forum za vodeće privrednike, članove korporativnih odbora, pripadnike pravničke akademske zajednice, praktičare, svršene studente i dodiplomce i ostale koje interesuju pitanja upravljanja, na kom mogu da se sastaju, razmjenjuju informacije uče i predaju.

Fakultet za menadžment Jejl, Centar za korporativno upravljanje Milstin

<http://millstein.som.yale.edu/>

Vodeći globalni resurs za izučavanje premise da korporacije treba služiti društvo odgovorno, etički i transparentno. Rad se direktno odnosi na razumijevanje načina na koji kapaciteti korporacija i institucionalnih investitora u svijetu realizuju strategije i saniraju rizike, međusobnog usklađivanja i usklađivanja sa interesima stvarnih vlasnika.

■ POSEBNE TEME

Računovodstvo i revizija

Računovodstvene i revizorske firme daju osnovne informacije o korporativnom upravljanju i često sprovode istraživanja o problemima sa kojima se preduzeća suočavaju. Iako je akcenat na odborima postojećih ili potencijalnih klijenata, njihovi podaci i analize mogu biti korisni. Strukovne grupe česti imaju istraživanja i mogu poslužiti kao forum za diskusiju. To novinarima može pomoći da dođu do stručnjaka za računovodstvo i reviziju.

Deloitte Center for Corporate Governance (Centar Deloita za korporativno upravljanje)

<http://www.corpgov.deloitte.com/site/us/template.PAGE/>

Ernst & Young - Governance and Reporting (Ernst & Young - upravljanje i izvještavanje)

<http://www.ey.com/US/en/Issues/Governance-and-reporting>

Institute of Chartered Accountants of England and Wales (Udruženje licenciranih računovođa Engleske i Velsa)

<http://www.icaew.com/>

Strukovna organizacija koja podržava preko 138.000 ovlaštenih računovođa širom svijeta. Objavljuje izvještaje i blogove i domaćin je webinarima na teme iz oblasti računovodstva i upravljanja. Objavljuje ažurirane vijesti.

International Federation of Accountants (Međunarodna federacija računovođa)

<http://www.ifac.org>

Promoviše najbolje prakse i govori o pitanjima od javnog interesa ispred 2.5 miliona svojih članova iz 127 država i nadležnosti. Objavljuje izvještaje i komentare na regulatorne i zakonske prijedloge.

KPMG Audit Committee Institute (Institut za reviziju)

<http://www.kpmginstitutes.com/aci/>

PricewaterhouseCoopers (PwC) Center for Board Governance (Centar za odborsko upravljanje)

<http://www.pwc.com/us/en/corporate-governance>

Politike korporativnog upravljanja u izjavama preduzeća

Preduzeća ponekad objavljuju svoje politike korporativnog upravljanja na internet stranici, a u godišnje izvještaje unose izjavu o politici. Institucionalni investitori traže od preduzeća u kojima imaju akcije da imaju pisane i objavljene procedure i politike korporativnog upravljanja. U narednim primjerima dajemo neke politike korporativnog upravljanja koje se mogu naći u izjavama preduzeća. Napomena: ove informacije dajemo samo kao ilustraciju i ne podržavamo niti garantujemo određeni standard korporativnog upravljanja u navedenim preduzećima.

Access Ban

<http://www.accessbankplc.com/Pages/page.aspx?value=45#>

Veliki davalac finansijskih usluga iz Nigerije, sa udjelima u cijeloj Africi i Velikoj Britaniji.

BHP Billiton

www.bhpbilliton.com

Jedno od najvećih samostalnih preduzeća za vađenje rude, nafte i gasa u svijetu sa sjedištem u Australiji.

Hysan Development Company Limited

http://www.hysan.com.hk/eng/index_companyhtml

Vodeće preduzeće za investicije, menadžment i razvoj nekretnina sa sjedištem u Hong-Kongu.

Natura

<http://www.natura.net>

Vodeća brazilska kozmetička kuća koja akcenat stavlja na održivost u svom upravljanju i proizvodima.

Petronas

<http://www.petronas.com.my/Pages/default.aspx>

Integrirano međunarodno preduzeće za naftu i gas, u cijelosti u vlasništvu Vlade Malezije.

Tata Group

<http://www.tata.com>

Kodeks ponašanja ovog istaknutog indijskog preduzeća primjenjuje se u više od 100 preduzeća u sedam djelatnosti u svijetu.

Turkcel

<http://www.turkcell.com.tr/site/en/turkcellhakkinda/Sayfalar/genel.aspx>

Istaknuta međunarodno preduzeće za mobilnu telefoniju u Turskoj.

Rješavanje sporova

Centre for Effective Dispute Resolution (Centar za djelotvorno rješavanje sporova)

<http://www.cedr.com>

Ima za cilj napredovanje u rukovođenju odborima – za direktore od direktora. Akcenat je na zadovoljavanju potreba članova odbora i podrška direktorima

Etika

Ethics Institute of South Africa (Institut za etiku Južne Afrike)

<http://www.ethicsa.com>

Neprofitna organizacija koja sprovodi istraživanja, pruža obuku i savjetodavne usluge i vrši procjenu i sertifikaciju. Istraživanja su dostupna onlajn, a centar za resurse ima knjiga i ostali materijal koji je dostupan samo preko internet stranice.

Ethisphere

<http://ethisphere.com>

Međunarodni analitički institut posvećen kreiranju, unapređenju i širenju najboljih praksi u privrednoj etici, korporativnog socijalnoj odgovornosti, borbi protiv korupcije i održivosti. Vršiti rejting, održava različite skupove, kao što su vebinari, i objavljuje osnovni materijal.

Globethics.net

www.globethics.net

Globalna mreža za etiku sa sjedištem u Ženevi, predstavlja elektronsku platformu za etička razmišljanja i djelovanje. Onlajn biblioteka omogućava besplatan pristup novinama, enciklopedijama, e-knjigama i drugim resursima. Novinari mogu proširiti kontakt preko mogućnosti umrežavanja.

Markkula Center for Applied Ethics (Centar za primijenjenu etiku Markkula)

<http://www.scu.edu/ethics>

Centar pri Univerzitetu sveta Klara vrši istraživanja i održava forume na etičke teme.

Rio Tinto Statement of Business Practices

http://procurement.riotinto.com/ENG/supplierregistration/34_the_way_we_work.asp

Standardan pristup održivosti

<http://www.standardchartered.com/en/sustainability/our-approach/>

Finansijski kodeks ponašanja Trivent

<https://www.thrivent.com/aboutus/privacy/conduct.html>

Institucionalni investitori

Aberdeen

www.aberdeen-asset.com

Bradesco

<http://www.bradesco.com.br/site/conteudo/governanca/default.aspx?secaoid=730>

CalPERS

<http://www.calpers-governance.org/>

Hermes

http://www.hermes.co.uk/Portals/8/The_Hermes_Ownership_Principles_US.pdf

Rejtinzi

Nekoliko organizacija vrši nezavisne ocjene pridržavanja načela korporativnog upravljanja od strane preduzeća, koje mogu biti dobar osnov za priču.

CLSA

<https://www.clsa.com/index.php>

Nezavisna brokerska i investiciona banka, u saradnji sa Asian Corpo-

rate Governance Association, objavljuje najdetaljniju ocjenu ostvarenja, pitanja i trendova u domenu korporativnog upravljanja u Aziji.

Governance Metrics International

<http://www2.gmiratings.com/>

Sa sjedištem u SAD-u, pokriva više od 20.000 preduzeća u cijelom svijetu. Daje analize, izvještaje, istraživanja i rejtinge. Pretplatite se na FeedBurner blog da biste dobili najnovije vijesti.

Korporativna socijalna odgovornost, održivost

Investitori, interesne grupe i vlade vrše pritisak na preduzeća da usvoje politike i prakse koje će obezbijediti dugoročnu održivost preduzeća i na najmanju mjeru svesti njihov uticaj na društvo i životnu sredinu. Sljedeće organizacije daju osnovne informacije na određene teme i ocjenjuju preduzeća prema socijalnoj odgovornosti.

Caux Round Table

<http://www.cauxroundtable.org/>

Međunarodna mreža istaknutih privrednika sa cijem promovisanja moralnog kapitalizma. Načela CRT-a primjenjuju fundamentalne etičke norme na poslovno odlučivanje.

Center for International Private Enterprise (Centar za međunarodno privatno preduzetništvo)

<http://www.cipe.org>

CIPE radi sa privrednicima, kreatorima politika i novinarima na izgradnji građanskih institucija koje su nužne u demokratskom društvu. Ključne programske oblasti obuhvataju: borbu protiv korupcije, propagiranje poslovnih udruženja, korporativno upravljanje, demokratsko upravljanje, pristup informacijama, neformalni sektor i imovinska prava, i problematiku žena i mladih.

Ekvatorska načela

www.equator-principles.com

Utemeljena na standardima IFC-a i Svjetske banke, ova načela predstavljaju okvir za upravljanje kreditnim rizikom kod utvrđivanja, ocjene i upravljanja sredinskim i socijalnim rizikom u finansijskim transakcijama projekata.

Extractive Industries Transparency Initiative

<http://eiti.org/>

Postavlja globalni standard koji obezbjeđuje odgovornost i transparentnost prihoda sektora vađenja ruda.

The Global Reporting Initiative

<http://www.globalreporting.org/>

Neprofitna organizacija koje promoviše ekonomsku, sredinsku i socijalnu odgovornost. GRI svim preduzećima i organizacijama pruža sveobuhvatan okvir za izvještavanje o održivosti, koji se koristi u cijelom svijetu.

International Institute for Environment and Development (IIED), Participatory Learning and Action Series – Međunarodni institut za životnu sredinu i razvoj (IIED), serija: Učenje kroz učešće i djelovanje

www.iied.org

IIED podržava novinare u velikom broju medija da češće i tačnije izvještavaju o vezi između životne sredine i razvoja na načine koji privlače različite publike.

Responsible Investor (Odgovorni investitor)

<http://www.responsible-investor.com/>

Jedina tematska novinska agencija koja izvještava o odgovornom investiranju, ESG (pitanja životne sredine, socijalna pitanja i upravljanje) i pitanjima održivog finansiranja za institucionalne investitore u svijetu. Preko ove stranice možete besplatno pristupiti ograničenom broju članaka.

SustainAbility

www.sustainability.com

Osnovano 1987. godine, ovo preduzeće pomaže klijentima i partnerima da bolje razumiju i stvaraju privredne i društvene vrijednosti kao odgovor na problematiku potrošnje, transparentnog angažovanja interesnih strana i strategije inovacije i transformacije.

United Nations Global Compact

(Globalni sporazum Ujedinjenih nacija)

<http://www.unglobalcompact.org/>

Ovo je strateška inicijativa u domenu politike za preduzeća koja su posvećena usklađivanju svog poslovanja i strategija sa deset univerzalno prihvaćenih načela u oblasti ljudskih prava, rada, životne sredine i borbe protiv korupcije.

■ ONLAJN BIBLIOTEKA

Open-Access Text Archive

<http://archive.org/details/texts>

Međunarodna biblioteka knjiga, članaka i drugog materijala u digitalnom formatu. Takođe sadrži iscrpnu listu linkova za veliki broj on-lajn biblioteka neprofitnih organizacija, univerziteta i drugih institucija iz svijeta.

Definicije su preuzete i prilagođene iz nekoliko izvora, između ostalog: Praktičnog vodiča kroz korporativno upravljanje Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), Businessdictionary.com i Investopedia.com.

Odgovornost: U korporativnom upravljanju, to je odgovornost upravnog odbora prema akcionarima i interesnim stranama za poslovanje i postupke preduzeća. To je koncept odgovornosti za sve postupke poslovdstava preduzeća i izvještavanje prema akcionarima. Takođe se odnosi na odgovornost poslovdstva prema odboru za svoje postupke u vođenju preduzeća.

Računovodstveni standardi (vidjeti i: opšteprihvaćena računovodstvena načela, GAAP): Široko prihvaćen skup pravila, konvencija, standarda i procedura, koje su uvele organizacije za postavljanje računovodstvenih standarda, za evidentiranje finansijskih transakcija i informacija i izvještavanje.

Preuzimanje/kupovina: Sticanje kontrole nad drugim preduzećem putem kupovine ili razmjene akcija. Preuzimanje može biti prisilno / neželjeno ili dogovoreno.

Agencijski sukobi: Problemi koji mogu nastati kada naručilac posla angažuje posrednika da djeluje u njegovo ime, dajući mu autoritet i pravo odlučivanja.

Agencijski troškovi: Troškovi jedne organizacije koje pretrpi zbog problema u vezi sa divergentnim ciljevima poslovdstva i akcionara. Ovi troškovi imaju dva glavna izvora: troškovi inherentno povezani sa angažovanjem posrednika (agenta) (npr. rizik da će posrednik koristiti organizacione resurse u svoju korist) i troškovi tehnika korišćenih za saniranje problema vezanih za angažovanje posrednika (npr. troškovi izrade finansijskih izvještaja ili akcijskih opcija za usklađivanje interesa izvršnih rukovodilaca sa interesima akcionara).

Agencijska teorija: Teoretski okvir koji se koristi za definisanje odnosa moći i interesa između naručioca posla koji angažuje drugu stranu, posrednika, da radi u njegovo ime.

Američka depozitarna priznanica: Hartija od vrijednosti koju izdaje američka banka umjesto stranih akcija koje banka čuva u depozitu, čime se omogućava trgovanje stranim akcijama na tržištu SAD-a.

Godišnja skupština akcionara: Sastanak akcionara, koji se obično održava odmah po isteku fiskalne godine, na kom akcionari, članovi odbora i poslovdstvo razgovaraju o finansijskim izvještajima za prethodnu godinu i izgledima u predstojećem periodu. Na ovom sastanku, biraju se članovi odbora i rješavaju druge bojazni akcionara. Skupština je jedinstvena prilika akcionarima da pitanja postave direktno članovima odbora preduzeća i iskoriste svoje pravo glasa i donošenja odluka.

Godišnji izvještaj: Dokument koji preduzeće priprema za akcionare na godišnjem nivou. Sadrži informacije o finansijskim rezultatima i generalnom ostvarenju u prethodnoj fiskalnoj godini i komentare na buduće izgleda. Godišnji izvještaj sadrži izvještaj o korporativnom upravljanju i druge narativne izvještaje, kao što je izvještaj glavnog izvršnog direktora.

Mišljenje revizora: Uvjerjenje koje prati finansijske izvještaje, koje pripremaju nezavisni revizori koji revidiraju finansijske izvještaje i evidencije preduzeća. U mišljenju se navodi da li, generalno gledano, finansijski izvještaji predstavljaju korektan prikaz finansijskog stanja preduzeća.

Revizija: je pregled finansijskih izvještaja iz ranijih perioda sa ciljem povećanja povjerenja u te izvještaje. Dalje, ispitivanje i potvrda finansijskih i računovodstvenih evidencija preduzeća i pratećih dokumenata od strane stručnog, kvalifikovanog, profesionalnog i nezavisnog revizora sa ciljem da se čitalac uvjeri da su, u skladu sa važećim uslovima izvještavanja i

računovodstva, bez materijalnih grešaka usljed prevare ili teške greške i da predstavljaju tačan i korektan prikaz finansijskog stanja preduzeća.

Komisija za reviziju: Komisija koju osniva upravni odbor, zadužen za nadzor nad izvještavanjem i objelodanjivanjem finansijskih i nefinansijskih informacija akcionarima. Ova komisija obično ima obavezu da izabere i preporuči revizorsku firmu, koju odobrava odbor / akcionari. Obično je komisija za reviziju odgovorna i za kontrolnu sredinu preduzeća i nadzor nad rizicima, ako ne postoji posebna komisija za rizike u okviru upravnog odbora.

Upravni odbor: Kolektiv pojedinaca koje biraju akcionari preduzeća, koji usmjeravaju i kontrolišu preduzeće. Deifnišu viziju i misiju, određuju strategiju i nadziru upravljanje preduzećem. Odbor bira glavnog izvršnog direktora (CEO), definiše kompenzacioni paket službenike i postavlja dugoročne ciljeve firme, nadzire rizik i poštovanje propisa.

Statut odbora: Dokument kojim se definišu uloge, obaveze, sastav i funkcionisanje upravnog odbora i komisija koje on osnuje.

Podzakonski akti: Pisani dokument kojim se postavljaju pravila internog upravljanja preduzeća, koji usvaja upravni odbor ili akcionari. Bavi se temama kao što su: izbor direktora, obavezama službenika i transfer akcijama.

Prava iz tokova gotovine: Pravo na određeni dio dobiti preduzeća. Prava akcionara iz toka gotovine utvrđuje preduzeće na osnovu uložene sredstva i vlasništva nad određenom klasom akcija.

Predsjedavajući upravnog odbora: Član najvišeg ranga u upravnom odboru. Predsjedavajući je odgovoran za vođenje odbora, efektivno funkcionisanje, pristup svim informacijama koje su potrebne za donošenje odluka na osnovu iskusne procjene, razradu dnevnog reda odbora i staranje da se poslovi odbora vode u skladu sa interesima svih akcionara.

Statut preduzeća: Službeni dokument koji se dostavlja relevantnoj agenciji vlade u zemlji u kojoj je firma osnovana. U statutu se navodi svrha postojanja preduzeća, zakonska ovlašćenja, dozvoljene klase hartija od vrijednosti koje se mogu izdavati i prava i obaveze akcionara i članova odbora.

Glavni izvršni direktor (CEO): Rukovodilac najvišeg ranga u preduzeću koji izvještaj podnosi upravnom odboru. CEO donosi kratkoročne odluke i rukovodi zaposlenima, primjenjuje upravlja rizikom i nadzire poslovdstvo.

Klasifikovan odbor: Struktura upravnog odbora prema kojoj se svake godine bira određeni broj članova na višegodišnji mandat. Takođe se naziva raspoređen odbor.

Kodeks ponašanja / etički kodeks: Izrađuju ga i usvajaju organizacije sa ciljem definisanja prihvatljivog ponašanja i postupaka u pogledu relevantnih i potencijalno osjetljivih tema. Predstavlja pokazatelj načina na koji preduzeće postiže svoje ciljeve i vodi poslove.

Komisije u okviru upravnog odbora: Čine ih samo članovi upravnog odbora; ove komisije se osnivaju kao pomoć odboru u analizi konkretnih tema izvan redovnih sastanaka upravnog odbora. Najčešće komisije su: komisija za reviziju, komisija za naknade i komisija za imenovanja.

Obične akcije: Vlasničke hartije koje predstavljaju vlasništvo u preduzeću i vlasnicima daju prava glasa i pravo na udio u dobiti preduzeća u obliku dividende i/ili amortizacije kapitala.

Disciplina / poštovanje propisa: Prihvatanje i poštovanje pravila i propisa. Generalno, disciplina znači usklađenost sa nekom specifikacijom ili politikom (internom ili eksternom), standardom ili zakonom koji je jasno definisan.

Koncentrisano vlasništvo: Oblik vlasništva gdje jedan akcionar (ili manja grupa akcionara) drži većinu akcija sa pravom glasa.

Sukob interesa: Odražava pravnu i/ili moralnu situaciju gde su lojalnost, interesi i dužnosti suprotstavljeni i oprečni. Tu spada i situacija koja potencijalno može podriti nečiju nepristrasnost zbog mogućnosti sukoba između ličnih i profesionalnih interesa ili javnog interesa. Isto tako, to može biti i situacija u kojoj odgovornost jedne strane prema drugoj strani ograničava njenu sposobnost da bude odgovorna prema trećoj strani. Članovi odbora imaju obavezu da izbjegavaju sukob interesa i uvijek moraju da rade u najboljem interesu preduzeća i akcionara u cjelini.

Kontrolni paket: Kombinovana grupa akcija koje predstavljaju većinu akcija sa pravom glasa.

Kontrolisana preduzeća: Firme u kojima pojedinac ili nekoliko povezanih pojedinaca ili pravno lice drže većinu prava glasa.

Većinski akcionari: Akcionari koji su vlasnici kapitala preduzeća sa pravom glasa u mjeri da kontrolišu sastav upravnog odbora – obično 30% ili više, a često je u pitanju porodica ili državni akcionar.

Trošak kapitala: Očekivana stopa povrata koju nalaže tržište da bi se privukla sredstva za određenu investiciju.

Trošak duga: Trošak sredstava pozajmljenih po tekućim tržišnim stopama.

Trošak kapitala: Minimalna stopa povrata koju firma mora ponuditi vlasnicima – kao naknadu za kašnjenje u povratu investicije i preuzimanje rizika.

Kumulativno glasanje: Sistem glasanja koji manjinskim akcionarima daje više prava tako što mogu sve svoje glasove u upravnom odboru dati jednom kandidatu, za razliku od redovnog ili statutornog glasanja, gdje akcionari moraju glasati za različite kandidate za svaku poziciju, ili rasporediti svoje glasove na određeni broj kandidata.

Koeficijent tekuće likvidnosti (tekuća sredstva / kratkoročne obaveze) Mjera kratkoročne likvidnosti firme – sposobnost da plati kratkoročne obaveze.

Dnevni promet akcijama: Broj određenih akcija kojima se dnevno trguje na finansijskoj berzi.

Stepen kreditne zaduženosti (tekući + dugoročni dug / ukupna sredstva): Mjera dugoročnih izvora sredstava firme.

Prinos od dividende: Odnos godišnje dividende i cijene akcije. Prinos od dividende često se koristi kao mjera zarade po akciji.

Objelodanjivanje: Odnosi se na obavezu firme da dostavlja materijalne informacije koje mogu uticati na tržište u skladu sa uslovima određenih strana, između ostalog regulatornih tijela, javnosti ili u skladu sa standardima, kao što su računovodstveni standardi ili samoregulatorni ugovori. Objelodanjivanje doprinosi transparentnosti firme, što je jedno od najvažnijih načela korporativnog upravljanja.

Disperzovano vlasništvo: Vlasnička struktura u kojoj ne postoji većinski blok akcionara. Akcije su u rukama velikog broja akcionara, gdje svaki posjeduje samo mali procenat akcija, a nijedan ne može sam da donosi ili utiče na donošenje odluka o korporativnim pitanjima.

Dvoklasne akcije: Akcije koje imaju različita prava, kao što su akcije klase A i akcije klase B, gdje jedna akcija nosi pravo glasa, a druga ne.

Marža EBITDA (EBITDA / prihodi iz poslovanja): Mjera profitabilnosti koja pokazuje maržu preduzeća prije obračuna kamate, poreza, depresijacije i amortizacije.

Ekonomska dobit (rezidualna dobit): Dobit nakon odbitka troškova svog uloženog kapitala. Ekonomska dobit dobije se kada se od dobiti iz poslovanja nakon oporezivanja odbiju troškovi uloženog kapitala.

Dodata ekonomska vrijednost (EVA): Finansijska mjera kojom se procjenjuje stvarna ekonomska dobit nakon prilagođavanja / korigovanja radi odbijanja oportunitetnih troškova akcijskog kapitala. Ova mjera predstavlja stvorenu vrijednost, iznad traženog povrata, za akcionare preduzeća.

Izvršna sjednica: Dio sastanka upravnog odbora koji se odvija bez glavnog izvršnog direktora ili drugih izvršnih rukovodilaca.

Porodični ustav: Smjernice u pogledu prava i obaveza članova porodice koji učestvuju u porodičnim resursima, uglavnom onim koji su povezani sa preduzećima u kojima su izvršena ulaganja.

Porodični savjet: Organizovani forum na kom se članovi porodice sastaju i razgovaraju o tekućem i budućem stanju porodičnih poslova. Članovi mogu ili ne moraju biti direktno uključeni u svakodnevno poslovanje preduzeća. Porodični savjet je način izgradnje jedinstva i kohezivnosti porodice putem zajedničke vizije principa kojima se porodica rukovodi, sa ciljem razdvajanja profesionalnog poslovođenja firme od ličnih porodičnih pitanja. Obično predstavlja forum na kom se utvrđuje kako će porodica glasati o nekom pitanju.

Porodično predstavništvo: Grupa pomoćnih službi za porodice sa velikim i složenim sredstvima i imovinom. Često ima odjeljenja za finansije, pravna pitanja i investiciono bankarstvo. Predstavništvo ima za cilj zaštitu interesa porodice. Porodično predstavništvo djeluje kao sredstvo optimalnog upravljanja i sveobuhvatne koordinacije individualnih komponenti bogatstva. Porodično predstavništvo može biti instrument primjene šire sukcesije, rukovođenja i planova porodičnog upravljanja.

Porodično preduzeće: Preduzeća i projekti u kojima većinski akcionari pripadaju istoj porodici (užoj ili široj) ili grupi porodica.

Pravičnost: Poštovanje prava svih akcionara i interesnih strana. Jedno od načela korporativnog upravljanja kojim se obezbjeđuje jednak tretman svih akcionara i ista pažnja posvećuje legitimnim pravima akcionara.

Finansijski izvještaji: kompletni skup finansijskih izvještaja koji čine bilans stanja, bilans uspjeha, izvještaj o promjenama u kapitalu, izvještaj o toku gotovine i napomene. Kolektivno daju sliku o ekonomskim resursima i obavezama u datom trenutku ili promjenama u nekom vremenskom periodu u skladu sa okvirom finansijskog izvještavanja.

Slobodne akcije: Dio akcija dogovorenih na tržištu koje akcijama daju likvidnost. Ove akcije ne drže veliki vlasnici i ne spadaju u akcije koje se drže u trezoru preduzeća.

FSA: Uprava za finansijske usluge u Velikoj Britaniji, nadležna za regulisanje tržišta i nadzora.

Opšteprihvaćena računovodstvena načela (GAAP): Računovodstvena pravila, konvencije i standardi za preduzeća koje su uvele organizacije za postavljanje računovodstvenih standarda i obaveza izvještavanja. Sve zemlje imaju GAAP, koji može da se razlikuje od GAAP-a druge zemlje. Na primjer: američki GAAP je skup računovodstvenih politika koji se primjenjuje na firme sa sjedištem u SAD-u, a pravila GAAP-a izdaje Odbor

za finansijsko računovodstvo (FASB). Te politike nisu iste kao standardi IFRS koje izdaje Odbor za međunarodne računovodstvene standarde i koji se primjenjuju u Evropi i mnogim drugim zemljama.

Prisilno / neželjeno preuzimanje: Kontinuirani pritisak na preduzeće sa ciljem preuzimanja nakon što njegov odbor odbije ponudu; ili situacija u kojoj ponuđač daje ponudu bez prethodnog obavještanja odbora preduzeća koje želi.

Nezavisni revizori: Profesionalci iz spoljne revizorske firme čiji je zadatak revizija finansijskih izvještaja. Revizija se vrši na godišnjem, polugodišnjem ili kvartalnom nivou. U većini zemlja, godišnju reviziju vrši nezavisan revizor. Revizor ne smije imati nikakav lični interes u finansijskim izvještajima, niti bilo kakvu ulogu u njihovoj izradi. Nezavisni revizor mora da da nepristrasan sud da finansijski izvještaji i računovodstvene evidencije firme ne sadrže materijalne greške i da predstavljaju korektan prikaz finansijskog stanja firme.

Nezavisni član odbora: Lice čija pozicija člana odbora predstavlja jedinu značajnu profesionalna, porodičnu, ličnu ili finansijsku veza sa preduzećem, predsjedavajućim upravnog odbora, glavnim izvršnim direktorom ili drugim izvršnim rukovodiocima. Nezavisni član odbora mora biti sposoban da donosi objektivni sud o svim odlukama preduzeća.

Insajdersko trgovanje: Trgovanje hartijama od vrijednosti od strane lica koje je povezano sa preduzećem ili ima posebna saznanja o preduzeću. Insajdersko trgovanje može biti dozvoljeno ili nedozvoljeno, zavisno od toga u kom vremenu insajder trguje. Nedozvoljeno je kada javnosti nisu dostupne materijalne informacije, koje mogu da utiču na cijenu akcije.

Institucionalni investitori: su profesionalni investitori koji rade u ime korisnika, kao što su štediša ili članovi penzionog fonda. Institucionalni investitori / akcionari mogu biti kolektivni investicioni instrumenti, koji združuju štednju mnogih ili rukovodioci aktive kojima dodjeljuju sredstva. (Definicija preuzeta iz ICGN – Smjernice za nadzor korporativnog rizika, 2010).

Interna revizija: Aktivnosti davanja nezavisnog, objektivnog uverenja i konsultacija koje su koncipirane tako da dodaju vrijednost i unaprijede poslovanje organizacije. To organizaciji pomaže da postigne svoje ciljeve kroz sistematski, disciplinovan pristup ocjeni i unapređenju efikasnosti procesa upravljanja rizikom, kontrole i upravljanja.

Odnosi sa investitorima: Odjeljenje preduzeća zaduženo za korporativnu komunikaciju. Ovo odjeljenje je specijalizovano za upravljanje informacijama i njihovim objavljivanjem za javna i privatna preduzeća pošto intenzivno komunicira sa investicionom zajednicom.

Vodeći član odbora: Termin koji se koristi u Sjedinjenim Američkim Državama za nezavisnog člana odbora koji predstavlja kontratežu moći predstavnika većinskih akcionara u upravnom odboru i/ili CEO. Vodeći član odbora predvodi nekoliko nezavisnih članova odbora u odboru i stara se odbor ostvaruje svoju obavezu nadzora. Osnovna obaveza vodećeg člana odbora obuhvata učešće u utvrđivanju dnevnog reda, predsjedavanje izvršnim sjednicama, davanje povratnih informacija glavnom izvršnom direktoru nakon izvršnih sjednica i pomoć u koncipiranju dinamike rada upravnog odbora.

Indeks likvidnosti: Indeks likvidnosti kreiraju tržišta kao opšti pokazatelj obima trgovine datim akcijama, u procentima, u odnosu na ukupan obim trgovine svim akcijama u datom periodu.

Tržišna kapitalizacija: Tržišna vrijednost firme koja se definiše kao broj akcija u opticaju pomnožen tržišnom cijenom akcije.

Manjinski akcionari: Akcionari sa manjinskim udjelom u preduzeću koje kontroliše većinski akcionar – obično manje od 5% udjela. Međutim, zemlja može da odredi različite pragove za „manjinskog akcionara“.

Akcije bez prava glasa: Vlasnici ove klase akcija nemaju pravo glasa na godišnjoj skupštini akcionara, osim kada se radi o nekim najbitnijim pitanjima. Vlasnici akcija bez prava glasa obično imaju preferencijalna prava na dividendu.

Jednodomni odbor: Upravni odbor kog čine izvršni i neizvršni članovi. Ovaj odbor delegira svakodnevno poslovanje poslovođstvu firme. Čest u SAD-u, Velikoj Britaniji i zemljama Komonvelta. (Vidjeti: dvodomni odbor)

Vlasnička struktura: Način na koji su akcije preduzeća raspoređene među akcionarima.

Indeks isplate (dividenda po akciji / zarada po akciji): Mjera dividende koju firma isplaćuje na osnovu svoje neto zarade.

Odnos cijene akcije i zarade po akciji (PE): Mjera relativne vrijednosti firme, odnosno trenutna tržišna cijena akcije podijeljena projektovanom zaradom po akciji.

Sadašnja knjigovodstvena vrijednost (PBV): Mjera relativne vrijednosti firme, odnosno trenutna tržišna cijena akcije podijeljena knjigovodstvenom vrijednošću akcije.

Otrovna pilula: Mjera koncipirana tako da otežava neželjeno preuzimanje povećanjem troškova preuzimanja, obično izdavanjem novih prioritarnih akcija koje nose velike naknade ili druge mehanizme koji podrazumijevaju specijalne izlazne bonuse za više rukovodioca preduzeća koje se želi preuzeti.

Prioritetne akcije: Vlasničke hartije koje predstavljaju vlasništvo u preduzeću i vlasnicima daju prava glasa i pravo na udio u dobiti preduzeća u obliku dividende i raspodjele imovine nakon likvidacije. Prioritetne akcije obično ne nose pravo glasa.

Opunomoćenik: U korporativnom upravljanju, opunomoćenik je lice ili posrednik koji je pravno ovlašten da radi u ime druge strane. Često, akcionari koji ne prisustvuju godišnjoj skupštini mogu glasati o odlukama koje se iznose pred skupštinu putem opunomoćenika. Opunomoćenik glasa o relevantnim pitanjima u ime vlasnika akcija. Većina društava, kada dostavlja obavještenje o godišnjoj skupštini akcionara, dostavlja i obavještenje za davanje punomoći. U tom obavještenju daju se informacije o pitanjima u kojima će se glasati na skupštini. Informacije za opunomoćenika omogućavaju akcionarima da o datom pitanju donesu odluku na osnovu iskusne procjene.

Pulverizovano / disperzovano vlasništvo: Vlasnička struktura u kojoj ne postoji većinski blok akcionara.

Piramidalna struktura: Organizaciona struktura česta u porodičnim preduzećima. Pravno gledano, nezavisna preduzeća kontroliše ista porodica putem lanca vlasničkih odnosa.

Povezano lice: Lice je povezano sa društvom ako direktno ili indirektno kontroliše drugo lice ili ima kontrolu posredstvom drugih lica; takođe, u slučaju da se strane nalaze pod kontrolom istog izvora. Povezana lica utiču na finansijske i operativne politike firme ili imaju moć da utiču na postupke druge strane. Povezano lice može biti član uže porodice (uključujući partnere, supružnike, djecu, druge rođake), ključni rukovodilac u društvu (i njegova uža porodica), ili društva, kao što su supsidijari društva, holdinzi, mješovita preduzeća i saradnici.

Prinos na kapital (ROE): Neto prihod / knjigovodstvena vrijednost kapitala. Mjera profitabilnosti koja pokazuje procenat povrata na investirani kapital akcionara.

Upravljanje rizikom: Proces identifikacije, analize, upravljanja i praćenja izloženosti preduzeća riziku i utvrđivanje optimalnih pristupa saniranju takve izloženosti.

Sarbejns-Okslijev zakon: Američki zakon koje je pooštrio zahtjeve u pogledu korporativnog finansijskog izvještavanja, uveo federalni odbor za računovodstveni nadzor i krivičnu odgovornost za rukovodioce koji falsifikuju račune.

Pravo glasa o isplatama: Sposobnost akcionara u korporaciji da aktivno glasaju i naknadama viših rukovodilaca u društvu. Ovo pravo akcionarima mogu dati i korporativni zakoni.

Komisija za hartije od vrijednosti i berze (SEC): Američka agencija koja uređuje finansijska tržišta SAD-a sa ciljem zaštite investitora. Sva preduzeća koja su kotirana na američkim brzama moraju poštovati pravila i propise SEC-a.

Akcionari: Imaoci akcija koje izdaje društvo.

Akcionarski sporazum: Pisani dokument kojim se uređuju odnosi između akcionara i definiše način upravljanja i kontrole društva. Sporazum pomaže da se ciljevi većinskih akcionara usklade sa očuvanjem opštih interesa i zaštite interesi manjinskih akcionara.

Prava akcionara: Prava koja nastaju iz posjedovanja akcija, koja mogu biti utemeljena u zakonskim pravima ili drugim pravima ugovorenim sa društvom. U osnovna prava akcionara spadaju: pravo na informacije o društvu, pravo prisustvovanja skupštini akcionara, pravo izbora direktora, pravo imenovanja spoljnog revizora, prava glasa i prava iz tokova gotovine.

Indeks 500 firme Standard & Poora (S&P500): Indeks 500 najvećih američkih preduzeća, koja čine 85% dolarske vrijednosti svih akcija kotiranih na njujorškoj berzi (NYSE). Indeks daje opštu mjeru ukupnog ostvarenja američke berze.

Koeficijent solventnosti (EBIT / kamatni troškovi): Mjera sposobnosti firme da plaća kamatne troškove u datom periodu.

Raspoređen odbor: Struktura upravnog odbora prema kojoj se svake godine bira određeni broj članova na višegodišnji mandat. Takođe se naziva klasifikovan odbor.

Interesna strana: Lice ili organizacija sa legitimnim interesom u projektu ili društvu. Generalnije, odnosi se na dobavljače, povjerioce, klijente, zaposlene i lokalnu zajednicu – sve na koje utiču postupci preduzeća.

Višestruki udio (koeficijenti akcija): Koeficijenti kojima se mjere potraživanja akcionara u odnosu na zaradu (tok gotovine po akciji) i kapital (knjigovodstvena vrijednost akcije) firme.

Opcija kupovine akcija: Dogovor ili privilegija koja obuhvata pravo na kupovinu ili prodaju određenih hartija od vrijednosti ili imovine po navedenoj cijeni od navedenog datuma. Najčešće opcije su: kupovna opcija – pravo na kupovinu određene količine hartija od vrijednosti po navedenoj cijeni u vrijeme ili prije isteka roka – i prodajna opcija – pravo na prodaju

navedene količine hartija od vrijednosti po navedenoj cijeni u vrijeme ili prije isteka roka.

Pravo na isto postupanje: Ako većinski akcionar prodaje svoj udio, manjinski akcionari imaju pravo da učestvuju i prodaju svoj udio po istim uslovima kao većinski akcionar. Ovo pravo štiti manjinske akcionare i predstavlja standardnu klauzulu i akcionarskim sporazumima.

Preuzimanje: Kupovina javnog preduzeća (meta) od strane drugog društva (kupac ili ponuđač).

Tobinov koeficijent: Zamjena za korporativnu tržišnu vrijednost koja se obično koristi u akademskoj literaturi. Dobije se kada se tržišna vrijednost imovine firme podijeli sa troškovima zamjene kapitala. Indikator je dobio nazivo Džejmstu Tobinu, dobitniku Nobelove nagrade za ekonomiju sa Univerziteta Jejl, koji ga je definisao.

Trgovinska politika: Uslovi prema kojima insajderi – obično direktori i službenici društva – mogu trgovati akcijama preduzeća. Odnosi se i na specifične periode kada insajderima nije dozvoljena trgovina akcijama, tzv. "period obustave".

Transparentnost: Načelo korporativnog upravljanja koje nalaže objavljivanje i objelodanjivanje informacija koje su relevantne za interese interesnih strana i akcionara u vezi sa svim materijalnim pitanjima koja utiču na cijenu.

Tunelovanje: Nedoželjena poslovna praksa, gdje većinski akcionar ili visokopozicionirani insajder usmjerava imovinu u buduće poslove društva lično sebi zarad lične koristi.

Dvodomni odbor: Dvodomni ili dualistički odbor dijeli obaveze nadzora i upravljanja u dva odvojena tijela. Nadzorni odbor, kog čine neizvršni članovi, nadzire upravni odbor, kog čine izvršni članovi. Čest u Francuskoj, Njemačkoj, istočnoj Evropi. Nisu svi dvodomni odbori identični.

Upravljanje prema vrijednosti (VBM): Upravljanje prema vrijednosti (VBM) je pristup upravljanju koji obezbjeđuje da se društvima upravlja prema vrijednosti (čime se obično maksimizira vrijednost za akcionara). VBM ima tri elementa: stvaranje vrijednosti – kako preduzeće povećava ili generiše maksimalnu buduću vrijednost, slično strategiji; upravljanje vrijednošću - upravljanje, upravljanje promjenama, organizaciona kultura, komunikacija i liderstvo; mjerenje vrijednosti - vrednovanje.

Prava glasa: Pravo glasa na skupštini akcionara o bitnim pitanjima u društvu.

Akcije sa pravom glasa: Akcije koje akcionaru daju pravo glasa o pitanjima korporativne politike, uključujući izbor upravnog odbora.

Ponderisani prosječan trošak kapitala (WACC): Mjera povrata potencijalne investicije. Mjera obuhvata trošak duga i kapitala ponderisan relativnim učešćem u ukupnim troškovima u odnosu na ukupna sredstva i trošak vezanog interesa ili isplate dividende.

O Forumu

Globalni forum za korporativno upravljanje je vodeća platforma za izgradnju znanja i kapaciteta posvećena reformi korporativnog upravljanja na tržištima u nastajanju i zemljama u razvoju. Forum nudi jedinstveni skup stručnih znanja, iskustava i rješenja koja su ključna za pitanja korporativnog upravljanja iz razvijenih zemalja i zemalja u razvoju.

Mandat Forumu je: promovisanje privatnog sektora kao pokretača rasta, smanjenje osjetljivosti tržišta u razvoju i nastajanju na finansijsku krizu, podsticanje društava da efikasno investiraju i posluju na transparentan, održiv i socijalno odgovoran način. Pri tom, Forum se udružuje sa međunarodnim, regionalnim i lokalnim institucijama, oslanjajući se na svoju mrežu globalnih lidera iz privatnog sektora.

Forum je multidonatorski trust instrument pri IFC-u, koji su 1999. zajednički osnovale Svjetska banka i Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD).

ICFJ

International Center
for Journalists

1616 H Street, NW Third Floor
Washington, DC 20006 USA

T: +1 (202) 737-3700
F: +1 (202) 737-0530

www.icjf.org



Global
Corporate
Governance
Forum

2121 Pennsylvania Avenue, NW
Washington, DC 20433 USA

Tel: +1 (202) 458 1857
Fax: +1 (202) 522 7588

www.gcgf.org
cgsecretariat@ifc.org

OUR DONOR PARTNERS



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances



NORWEGIAN MINISTRY
OF FOREIGN AFFAIRS



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Federal Department of Economic Affairs FDEA
State Secretariat for Economic Affairs SECO