

«Perfecționarea administrării corporativă – actualitatea zilei»

Într-un raport recent pregătit de Ernst & Young, Moldova este indicată în următorii trei ani în calitate de punct de atracție însemnat din sud-estul Europei pentru fluxurile investiționale internaționale. La rândul lor, companiile moldovenești înțeleg tot mai mult să se orienteze spre piața internațională de resurse financiare în căutarea unor soluții potrivite de finanțare. Exemplul băncilor moldovenești, care într-o măsură tot mai mare apelează la piața de fonduri internaționale pentru a face uz de resurse mai ieftine și de lungă durată, vine doar să confirme teza că Moldova nu stă aparte de circuitul financiar internațional.

Există însă un număr de precondiții obligatorii pentru ca un investitor reductabil să accepte o cooperare cu companiile locale pe linie de finanțare sau chiar de aport de capital. Ne vom referi în continuare la o condiție pe cât de esențială, pe atât de des ignorată în mediul de afaceri, care se referă la guvernarea corporativă sau internă în companie.

Ce este Guvernarea Corporativă

Principiile de Guvernare Corporativă a OCDE aprobate în 1999 și revizuite în 2004, care constituie termenii de referință pentru acțiunile la subiect întreprinse în spațiul comunitar, definesc guvernarea corporativă ca un set de relații între executivul companiei, consiliul și acționarii săi și alți purtători de interese (*stakeholders*). La fel, aceste Principii stabilesc că guvernarea corporativă „prevede o structură prin care obiectivele companiei sunt stabilite și modalitățile de atingere a acestor obiective și monitorizare a performanței sunt determinate”. La rândul său, Ghidul elaborat de BERD „Standardele de afaceri și practicile corporative sănătoase” subliniază să succesul unei întreprinderi se bazează pe relații sănătoase cu acționarii, clienții, salariații, furnizorii, autoritățile și comunitatea în general.

În esență, guvernarea corporativă se referă la probleme care rezultă din separarea proprietății asupra companiei, care este a acționarilor, de controlul acesteia, care se exercită de către management, și tinde să ofere soluții pentru reglementarea relației „principal-agent” între acționari și administratori.¹

Contextul european

Falimentul Enron, precum și alte cazuri similare de la începutul anilor 2000, au făcut ca Uniunea Europeană în aprilie 2002 să solicite unui Înalt Grup de Experți în Legislație Comercială să examineze chestiunile de guvernare corporativă în context european. Ca efect al recomandărilor formulate de acest grup de experți, la 21 mai 2003, Comisia Europeană a aprobat un Plan de Acțiuni care schițează măsurile care trebuie implementate la scară europeană pentru a spori protecția acționarilor și creditorilor companiilor publice, pe de o parte, și a ridica eficiența și competitivitatea în afaceri la nivel pan-european, pe de altă parte. Aspectele-cheie în guvernarea corporativă, care, în opinia Comisiei Europene, trebuie revizuite și perfecționate, se referă la: (i) creșterea accesului acționarilor la conducerea companiei, îmbinat cu responsabilitate pentru deciziile luate (pentru edificare unei „democrații acționare reale”, bazată pe dreptul egal de conducere a companiei); și (ii) modernizarea consiliului de directori (pentru prevenirea conflictului de interese, în special prin promovarea directorilor independenți și constituirea unor

¹ Conceptul managerial de „principal-agent” sau „divorțul între proprietate și control” presupune că pentru a-și realiza scopurile fondatorii (principalul) angajează alte persoane (agent), care dispun de cunoștințe și abilități profesionale. Problema principală a acestei relații este „informația asimetrică”, managerul deține mai multă (și mai importantă) informație despre afacere decât proprietarul însăși și îl poate prejudicia semnificativ atunci când nu acționează în interesele acestuia. Monitorizarea continuă a performanței managerilor și motivarea corespunzătoare a acestora din partea acționarilor au fost definite ca soluții de bază pentru un management eficient.

comisii interne de audit, numiri și remunerare). Acest ultim aspect implică și instituirea regulii de responsabilitate colectivă a directorilor pentru rezultatele financiare și non-financiare ale companiei. În particular, un subiect larg dezbătut este numărul de consilii în care o persoană poate fi membru, unii experți sugerând că impunerea cerinței de dezvăluire a naturii și întinderii altor angajamente ale membrului consiliului unei companii ar fi o alternativă viabilă pentru limitarea excesivă a numărului de mandate deținute simultan (problema este de actualitate în Moldova în lumina propunerilor de modificare a Legii societăților pe acțiuni, care restrânge numărul de mandate în consiliu care pot fi exercitate în același timp de la cinci la trei).²

Beneficii pentru companiile moldovenești

Un sistem intern de guvernare bine pus la punct oferă beneficii majore atât pentru companie, cât și pentru acționarii acesteia. S-a constatat că investitorii potențiali plătesc o primă substanțială pentru o cotă într-o companie bine administrată, sau, invers, cel mai probabil că se vor abține să investească într-o entitate care este guvernată obscur. La rândul lor, creditorii instituționali străini sau internaționali, spre care tot mai activ se orientează companiile locale în căutarea resurselor financiare mai ieftine și de lungă durată, în mod normal doresc ca debitorul să fie bine guvernat și cu o structură a acționarilor clară și acceptabilă. Mai mult chiar, în momentul în care cele mai bune întreprinderi locale vor decide să atragă fonduri financiare pe piețele internaționale prin emisii publice de titluri (acțiuni sau obligațiuni), probabil că primul lucru care va intra în vizorul investitorilor instituționali va fi ratingul de împrumut al debitorului și, implicit, calitatea guvernării interne în companie.

Puținele cazuri în care investitorii calificați au acceptat să participe în capitalul companiilor moldovenești denotă o preocupare fermă și constantă a acestora față de regulile interne din companie. Primele documente interne, care sunt examinate atent de investitori, sunt statutul, regulamentele interne și procesele-verbale ale organelor de conducere ale companiei. Următoarele aspecte sunt, de regulă, evaluate de către un investitor interesat în finanțarea unei companii sau preluarea unei cote de participare:

- dreptul egal al acționarilor de a participa la guvernarea companiei. Derogările de la regula „o acțiune - un drept de vot” trebuie dezvăluite și justificate,

- distribuirea atribuțiilor de guvernare între organele de conducere: adunarea generală – consiliu - executiv. Consiliul trebuie să aibă capacitatea să aprecieze performanța și onestitatea conducerii executive și respectarea obligațiilor fiduciare,

- dezvăluirea conflictelor de interese: acționarii, membrii consiliului și managerii executivi trebuie să notifice compania despre potențialul conflict și se vor abține de la participarea la luarea deciziilor în care au interes care nu corespunde cu cel al companiei,

- respectarea regulilor de aprobare a tranzacțiilor de proporții: deciziile de tranzacționare a activelor substanțiale ale companiei trebuie luate de adunarea generală sau, în modul stabilit de lege și statut, alte organe de conducere interne. A se menționa că în cazul băncilor, suplimentar sunt luate în calcul limitele prudențiale vis-a-vis de creditele mari, participațiile în capitalul unităților economice și expunerile față de persoane afiliate,

- rolul funcției de audit: dacă în cadrul consiliului a fost creată comisia de audit (fapt recomandat prin Planul de Acțiuni al Comisiei Europene și larg implementat în societățile publice europene), această comisie va superviza funcția de audit, atât în plan extern (selectarea auditorului extern pentru a fi aprobat de acționari, monitoringul relației cu auditorul extern), cât

² Recomandările Comisiei Europene privind rolul directorilor non-executivi în companiile listate subliniază că prezența în consiliu a directorilor independenți, capabili să aprecieze deciziile executivului, este un mijloc de protecție a intereselor acționarilor și altor părți interesate. În companiile cu acționariat dispers preocuparea majoră este cum să-i facă responsabili pe manageri în fața acționarilor neputincioși. În companiile cu acționari majoritari, accentul este pus pe asigurarea respectării intereselor minoritarilor. În ambele cazuri, asigurarea protecției adecvate a intereselor persoanelor terțe (creditori, salariați, clienți) este relevantă.

și în plan intern (revizuirea politicilor de contabilitate, monitoringul procedurilor de audit intern și al sistemului intern de gestiune a riscului).

Rolul sistemului de guvernare corporativă în bănci

În cazul băncilor, se identifică trei trăsături distincte, care determină specificul guvernării corporative. În primul rând, băncile dețin un rol central în procesul economic, intermediind plățile, asigurând lichiditatea pieței, finanțând populația și agenții economici. În cel de-al doilea rând, operând în special cu resurse atrase, băncile sunt dependente de încrederea deponenților, fiind expuse puternic riscului operațional, de credit și de imagine. În sfârșit, în virtutea specificului activității, băncile efectuează operațiuni cu un gard înalt de complexitate și transparență redusă. Este vorba nu despre tănuirea intenționată a informației, ci despre „intransparența tehnologică” a operațiunilor bancare, înțelegerea cărora necesită o anumită calificare profesională. Asimetria informațională, la care ne-am referit mai sus, este deosebit de accentuată în cazul băncilor, fapt care determină necesitatea sporită pentru reguli de transparență și supraveghere a managementului executiv. La fel, relația „principal-agent” în cazul băncilor se complică prin intervenția unui al treilea factor de presiune – autoritatea de reglementare, care stabilește reguli atât pentru managementul băncii, cât și pentru piață. Dacă în altă companie managerul va acționa în interesul acționarilor și va executa cerințele acestora, în bănci el este ținut să dea ascultare și regulatorului. Prin stabilirea unor normative prudențiale obligatorii (capitalul minim, suficiența de capital, lichiditatea, expuneri calificate etc.) și autorizarea prealabilă a unor acțiuni (deținerea cotelor substanțiale în bănci și de către bănci, aprobarea administratorilor), autoritatea de reglementare implică preia o parte din riscurile băncii și reduce aversiunea proprietarilor băncii față de risc (fenomenul este cunoscut în literatura de specialitate ca „hazard moral” și esența lui constă în faptul că înăsprirea măsurilor de reglementare, orientată spre reducerea riscurilor, determină luarea unor decizii mai riscante).

Fiind, în mod tradițional, destinații investiționale extrem de atractive, băncile sunt în mod deosebit motivate să adopte cele mai bune practici internaționale în guvernarea corporativă, iar implementarea plenară a acestora va fi în continuare un factor important care va determina avantajul competitiv al băncii.

Roger Gladei

Partener în firmă juridică «Turcan&Turcan», expert în domeniul guvernării corporative,
Membru al Grupului de Lucru Pentru Guvernarea Corporativă în Băncile Euroasiatice