



Magične rešitve v upravljanju

Neodvisni nadzorniki *Njihova naloga je »discipliniranje«*
nadzornikov predstavnikov večinskega lastnika

DELOVA JAVNA RAZPRAVA

Sistem upravljanja podjetij v državni lasti, ki se je v zadnjih letih že večkrat spremenil, je spet na razpotju. Agencije za upravljanje kapital-skih naložb ni več, Slovenski državni holding pa še ni zaživel, saj vlada pripravlja nove rešitve. Da bi te bile čim boljše in dolgoročne, smo v časniku Delo v sodelovanju z Združenjem nadzornikov Slovenije odprli javno razpravo o upravljanju podjetij v državni lasti, h kateri vabimo vso zainteresirano javnost, ki svoja mnenja o tem lahko pošlje na upravljanje@delo.si.

Med panelom na Evropski konferenci korporativnega upravljanja v Dublinu sem med brskanjem po spletni strani ECGI našla res dobro novejšo študijo (Deconstructing Independent Directors1) o pomenu neodvisnih članov upravnih odborov v družbah s koncentriranim lastništvom. To me še posebno zanima, saj domače korporativno upravljanje zaznamuje prav koncentrirano lastništvo družb in odsliskava lastniške strukture v sestavi nadzornih svetov, največji problem agentov pa nastaja med večinskimi in manjšinskimi delničarji.

Študija razlaga, da se je v preteklih letih kot magično rešitev vseh problemov korporativnega upravljanja izumilo tako imenovane neodvisne nadzornike. Več kodeksov je opredeljevalo, kdo ti so in kdo niso. Predvsem pa se je pogosto zamenjevalo odsotnost določenih razmerij ter povezav z družbo in upravo z neodvisnostjo v razmišljanju in sprejemanju odločitev. Odvisnost nadzornika se je začelo obravnavati kot nekaj nenormalnega, kar spet ni res. Kodeksi v resnici spodbujajo večino neodvisnih članov, ne vseh. Pri odvisnosti pa je pomembno, da so ta razmerja vnaprej razkrita, delničarjem in investitorjem znana ob izvolitvi kandidata in v času mandata. Imenovanje neodvisnih članov upravnih odborov je bilo pomemben signal potencialnim vlagateljem, da je družba pripravljena na učinkovit nadzor. Neodvisnim nadzornikom se je začelo pripisovati magično moč, ki

je nimajo.

Različni motivi

Njihova priložnost za boljši nadzor v družbah s koncentriranim lastništvom je povsem drugače, kot je na prvi pogled videti. V praksi je motiv večinskega delničarja, ki je hkrati član nadzornega sveta, za nadzor nad upravo celo močnejši od motiva neodvisnega, saj poslovanje družbe neposredno ne vpliva na vrednost njegovega premoženja, kot to velja za večinskega delničarja.

Po drugi strani študija preverja motivacijo neodvisnega nadzornika in jo opredeljuje v izvrševanju dolžne skrbnosti, da ne bo odškodninske tožbe, in varovanju strokovnega ugleda oziroma kariernega napredka. V primerjavi s predstavnikom večinskega delničarja v nadzornem svetu, ki je odvisen, je neodvisni nadzornik tisti, ki je skrbnik dobrega upravljanja za **male delničarje** in regulatorja. To v resnici pomeni, da je njegov nadzor bolj kot v to, da skrbi, da menedžerji ne bi porabili sredstev družbe za neperpektivne projekte, kar je običajen »problem agenta«, usmerjen v to, da se premoženje družbe ne bi zmanjšalo na račun večinskega delničarja in na račun manjšinskih delničarjev. Prav tako je ključen za ex-ante nadzor nad posli s povezanimi osebami (tudi večinskimi delničarji).

Naslednja pomembna dodana vrednost neodvisnega nadzornika v družbi s koncentriranim lastništvom je po mnenju avtorjev študije to, da opravlja funkcijo varuha skladnosti s predpisi in dobro prakso upravljanja ter

predstavlja tako imenovanega compliance officerja. Njegova navzočnost v organu pomeni, da bodo večinski delničarji kot odvisni nadzorniki v primeru nasprotja interesov to razkrivali in se iz glasovanja izločali, sicer jih bodo k temu pozvali sami. V resnici je njihova dodana vrednost bolj v nekakšnem »discipliniranju«

nadzornikov predstavnikov večinskega lastnika kot samega menedžmenta. Strah, da večinski delničar v družbi s koncentriranim lastništvom ne bi dobro nadzoroval uprave in poslovanja družbe, je v primerjavi z družbami z razpršenim lastništvom, zaradi njegovega osnovnega premoženjskega motiva, v resnici odveč. Problem je drugje, kar se je pokazalo tudi v domači praksi. Ni problem, da bi uprave delovale v nasprotju z interesi delničarjev, kar je običajen »problem agenta«, ampak da bi uprava delovala v interesu enega delničarja.

Notranji regulatorji

Neodvisnost nadzornikov ne pomeni le odsotnosti določenih razmerij, ki jih prinašajo potencialna nasprotja interesov in razumevanje, da niso delegati nikogar, ampak poleg nadzora nad poslovanjem družbe in upravo tudi opravljanje vloge »notranjega regulatorja«

in »agenta«

za družbo. Od študije k razmisleku o domači praksi in neodvisnih nadzornikih. Zapisano dodatno pojasnjuje njihovo nezaželenost pri kadrovanju v nadzorne svete, saj niso le normalna ovira upravi, ampak tudi večinskim lastnikom. Družba ima tako dober in neodvisen nadzorni svet, kot ga njeni delničarji želijo imeti in nič drugače.

Prispevek je mnenje avtorja in ne izraža nujno stališča uredništva.

Ni problem to, da bi uprave delovale v nasprotju z interesi delničarjev, ampak da bi uprava delovala v interesu enega delničarja.

Page: 5

Reach: 130000

Country: SLOVENIA

Size: 359 cm2

2 / 2

