



MENADŽERSKE KOMPENZACIJE – UZROK I POSLEDICA KRIZE KORPORATIVNOG KAPITALIZMA

Naknade menadžmentu predstavljaju interni mehanizam korporativnog upravljanja.

Povezivanja visine menadžerskih naknada sa ciljevima i odgovornošću za ostvarene rezultate.

Naknade članovima uprave razmatraju se u kontekstu rešavanja agencijskih problema.



Kriza korporativnog kapitalizma.

Ekonomsko-finansijska kriza globalnih razmjera razotkrila je mnoge slabosti korporacija.

Koji su osnovni uzroci ovakvog stanja, i da li se bliži kraj epohe korporeativnog kapitalizma?



Osnovni cilj poslovanja korporacija:

maksimiranje dobitka na dugi rok.



društvena odgovornost i održivi razvoj.



Neograničena želja za stvaranjem profita napravila od korporacija „frankenštajne sposobne da čine zlo“.
(sudije američkog Vrhovnog Louisa Brandeisa u presudi iz 1933. godine)

„Direktori kojima su važniji ekološki i društveni ciljevi od stvaranja profita su nemoralni“. (Milton Friedman)

Kako riješiti problem nagrađivanja menadžera?

U cilju sveobuhvatnog sagledavanja međuzavisnosti između visine menadžerskih naknada i efikasnosti poslovanja korporacija, neophodno je definisati:

- šta se smatra naknadom?
- ko su članovi uprave koji dobijaju naknadu?

Naknada ona imovinska korist koju društvo daje članu uprave kao protivčinidbu za obavljanje ugovorenih poslova u vezi sa upravljanjem i poslovođenjem društvom.

- imovinska korist
 - direktna ili indirektna
- naknadu daje društvo
- naknada se daje kao protivčinidba



Naknade koje direktno povećavaju imovinu

- Naknade u novcu
- Naknade u akcijama
- Naknade u robi i sl

Naknada samo omogućava povećanje imovine člana uprave – obezbjeđenje zajma od starane korporacije

Naknada sa potencijalnim koristima :

- Godišnji bonusi
- Akcijske opcije
- Učešće u dobitku
- Privremeno neprenosive akcije itd.

Indirektne koristi:

- Nerealizovani gubici
- Posebne pogodnosti



Naknada kao protivčinidba ne mora biti ekvivalentna obavljenom poslu i ostvarenom rezultatu.

Da li se može smatrati naknadom: **kupovina službenih automobila, kupovina kancelarijske opreme, troškovi službene reprezentacije, putni troškovi i sl.**

Članovi uprave mogu od društva dobiti određene imvinske koristi, koje ne predstavljaju naknadu za obavljeno poslovođenje i upravljanje društvom: **novčana pomoć za slučaj smrti člana porodice, novogodišnji bon poklon, novčana nagrada za odlazak u penziju i sl.**



Član uprave – direktori

Pojam direktor obuhvata sva ona lica koja pripadaju upravljačkim, nadzornim i administrativnim organima društva.

Dvodomni model korporativnog upravljanja:

- sva lica koja su članovi odbora direktora i nadzornog odbora

Jednodomni model Korporativnog upravljanja

- članovi odbora direktora i izvršnog odbora

U poslednje vrijeme u fokusu korporativnog upravljanja su i naknade (stimulacije i nagrade) koje se dodjeljuju licima, koja se ne mogu označiti kao članovi uprave.



Koje standarde KU primjenjivati?

Pitanje najbolje prakse korporativnog upravljanja?

Kodeksi i standardi korporativnog upravljanja uglavnom se odnose na akcionarska društva čijim akcijama se trguje na organizovanom tržištu.

Dobra praksa korporativnog upravljanja preporučuje primjenu kodeksa i navedenih standarda i za društva koja ne kotiraju na berzi.

Dobra praksa korporativnog upravljanja u pogledu određivanja naknada i stimulacija ne vezuje se samo za direktore koji pripadaju upravnom i izvršnom odboru, već i za menadžere nižeg nivoa, kod kojih ne postoji konflikt interesa, ali je naglašen rizik preuzimanja i donošenja određenih odluka koje mogu uticati na finansijski rezultat društva.

Adekvatan sistem nagrađivanja može biti u funkciji smanjenja svakog od tri osnovna agencijska problema.

Način utvrđivanja nadoknada, njihova visina i struktura u značajnoj mjeri su uslovljeni stepenom koncentracije vlasništva u korporaciji.

Tradicionalni pristup ugovaranju naknada – princip optimalnog ugovaranja.

Optimalna je ona naknada koja:

- omogućava privlačenje i zadržavanje kvalitetnog menadžmenta,
- daje podsticaj menadžmentu da radi u ime i za račun vlasnika društva,
- uvećava njihovu imovinu i
- smanjuje ukupne troškove.



Naknade su dobile efekat bumerang, jer su umjesto da omoguće rešavanje konflikta generisale nove probleme.

Faktori koji su doveli do takvog stanja:

- određivanje visine naknade od strane samih članova uprave,
- ograničavanje prava akacionara u pogledu odlučivanja o visini i strukturi naknade,
- ograničena sudska kontrola i nedovoljno primjenjiva sudska praksa,
- netransparentnost koja se vezuje za odsustvo prakse objavljivanja visine naknade i sl.



**„Moderni pristup ugovaranju naknade“ –
koncentriše se na menadžersku moć.**

**Naknade menadžmentu može odobravati
skupština akcionara ili odbor direktora.**

**Prisutna je tendencija povećanja broja naknada
koje odobrava skupština.**

**Naknade menadžmentu – predmet ugovaranja.
Neugovorene naknade - Dobrovoljna davanja.**

Neke kontraverze oko menadžerskih naknada:

- korporativni zajam,
- naknade za slučaj privremenog prestanka ugovora (zlatni padobran) i
- posebne pogodnosti.

Korporativni zajam je dugoročni i namjenski ugovor o zajmu koji u sebi sadrži određenu povlašćenu ili više povlašćenih klauzula – niža kamatna stopa, mogućnost otpisa duga, obezbjeđenje kredita od strane društva i sl

Primjeri :

Denis Kozlowski je dobio zajam od 19 miliona \$ koji je kasnije otpisan. Kozlowski je novcem dobijenim od korporativnih zajmova kupovao luksuzne stvari koje su klasičan primjer rasipanja.

Bernard Ebbers - generalni direktor WorldCom-a, Njegovi zajmovi iznosili su 20% novčanih sredstava u bilansu stanja društva.

Kenet Lay je od kompanije Enron dobio zajam, kojim je kupio opcije kompanije i ostvari dobitak od 100 miliona \$ u godini kolapsa Enrona.

Zlatni padobrani - naknade za slučaj prevremenog prestanka ugovora, suštinski predstavljaju odbrambenu mjeru u slučaju neprijateljskog preuzimanja.

Zlatni padobran predstavlja novčanu naknadu koju dobija top menadžment u slučaju voljnog ili nevoljnog prestanka njihovog ugovora usled preuzimanja društva.

Generalni direktor „Er Fransa“ Pjer Anrija Guržon dobio je milionski zlatni padobran. Istovremeno njegov bonus je prije odlaska iznosio 400.000 € u vrijeme kada kompanija otpušta 5.000 radnika a preostalim limitira i ograničava zarade.

Posebne pogodnosti obuhvataju raznovrsne privilegije koje društvo nudi članovima uprave.

Primjer Ross Džonsona

Primjer John Rigas

Od svih mehanizama korporativnog upravljanja menadžerske naknade su najmanje razvijen mehanizam korporativnog upravljanja crnogorskoj praksi.

Menadžerima 25 najvećih banaka na Wall Streetu je u 2010. godini isplaćeno 135,5 milijardi \$ nagrada i bonusa i pored lošeg rezultata koje su ostvarile.

Ran g	Ime	Kompanija	plata (\$mil)	5-Yr plata (\$mil)	akcije u vlasništv u (\$mil)	godine	efikasnost
1	Stephen J Hemsley	UnitedHealth Group	101.96	120.47	111.4	58	-
2	Edward A Mueller	Qwest Communications	65.80	75.00	36.3	64	-
3	Robert A Iger	Walt Disney	53.3	147.0	43.4	60	-
4	George Paz	Express Scripts	51.52	100.21	79.5	56	-
5	Lew Frankfort	Coach	49.45	137.87	133.9	65	86
6	Ralph Lauren	Polo Ralph Lauren	43.00	155.25	3,417.8	71	74
7	John C Martin	Gilead Sciences	42.72	204.24	76.8	59	72
8	James T Hackett	Anadarko Petroleum	38.94	97.38	24.6	57	93
9	John T Chambers	Cisco Systems	37.90	170.34	58.0	61	190
10	Ivan G Seidenberg	Verizon Commun	36.75	130.19	76.5	64	163

Menadžerske kompezacije isplaćene u SAD za 2011. – pregled 10 najvećih isplata

Svaka kompanija koja kotira na berzi bila bi dužna da u sklopu svog godišnjeg izvještaja i na svojim web stranicama objavi i **Izvještaj o naknadama** koji bi sadržao politiku kompenzacija direktora za iduću poslovnu godinu uz pregled sprovođenja politike kompenzacija u prethodnoj godini.

HVALA NA PAŽNJI

