

CZU: 334:005

NECESITATEA EMITERII UNUI COD DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ

Angela ȘESTACOVSCAIA, Ecaterina BURLEA*

Universitatea de Stat din Moldova

*Universitatea Liberă Internațională din Moldova

Conducătorii entităților trebuie să accepte faptul că politica de perfecționare a managementului corporativ devine o componentă majoră a dezvoltării întreprinderilor, iar utilizarea principiilor și bunelor practici ale guvernării corporative sunt deja scoase în evidență atât la nivelul entităților autohtone, cât și la nivel internațional. Prin urmare, în articol autorii prezintă avantajele emiterii și implementării Codului de guvernare corporativă.

Cuvinte-cheie: cod de guvernare corporativă, management corporativ, guvernare corporativă.

THE NECESSITY OF ISSUING A CORPORATE GOVERNANCE CODE

The leaders must accept the fact that the policy of improvement of corporate management becomes a major component of enterprise development, and using the principles and best practices of corporate governance are already highlighted both at the level of their enterprises and at international level. Therefore, the authors of the article present describe the benefits issue and implementation of the Code of Corporate Governance.

Keywords: corporate governance code, corporate management, corporate governance.

Introducere

Crizele financiare din Asia, Rusia, America Latină au evidențiat că procedurile de administrare corporativă neaplicabile în practică sau ineficiente prezintă un pericol colosal atât pentru firme, cât și pentru societate. Eșecurile administrării corporative pot fi la fel de distrugătoare ca orice alt șoc economic [1, p.146].

După criza financiară din Asia, Chatu Mongol Sonakul, fost guvernator al Băncii Thaiandei, a menționat: „Nu am niciun dubiu că pentru soluționarea crizei economice din Asia guvernul și sectorul corporativ trebuia să colaboreze mai bine. Nu vreau să spun că cauza recentei crize economice a fost colaborarea insuficientă dintre ei. Dimpotrivă, aceștia au colaborat prea bine și s-au înțeles între ei... Criza financiară din Asia a demonstrat că în cazul în care nu există un control transparent, nu se respectă drepturile acționarilor și consiliile de administrație nu sunt responsabile, economiile puternice se pot prăbuși destul de rapid atunci când dispare încrederea investitorilor” [2, p.10].

Oricare ar fi cauza aparentă a înrăutățirii situației financiare, cauza principală a crizei în orice organizație este nivelul scăzut al profesionalismului managementului companiei [3, p.250].

În aceste condiții, considerăm că o entitate și toți angajații acesteia pot respecta anumite prevederi, drepturi, obligații cu condiția că acestea sunt stipulate în diferite legi, regulamente, instrucțiuni, ordine etc.

În opinia noastră, diagnosticul potențialului entității economice ar trebui să fie obligatoriu pentru absolut toate entitățile economice care desfășoară activitate de antreprenariat pe teritoriul Republicii Moldova (indiferent de genul de activitate, de forma de proprietate, de forma organizatorico-juridică).

Vorbind despre întreprindere și la nivel de întreprindere, considerăm că una dintre cele mai realizabile și mai eficiente căi de a asigura un management corporativ eficient este diagnosticul oportun al potențialului entității economice. Acest diagnostic poate fi înfăptuit de către managerii entității sau la ordinea acestora în mod constant doar dacă acești manageri vor avea responsabilitatea socială atât față de proprietari, cât și față de salariații firmei. La rândul său, sporirea responsabilității manageriale este o înălțime ce poate fi atinsă prin elaborarea și adaptarea Codurilor de guvernare corporativă, printre principiile cărora să se enumere numai-decât managementul eficient.

În Republica Moldova, Codul de guvernare corporativă a fost elaborat și aprobat încă în 2007 prin Hotărârea Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare (actualmente, Comisia Națională a Pieței Financiare), care era valabil pentru implementare doar societăților pe acțiuni, conținând prevederi aferente drepturilor acționarilor; sarcinile Adunării generale a acționarilor, ale Consiliului societății, ale președintelui Consiliului societății, ale organului executiv, precum și mecanismele de aplicare pentru protejarea drepturilor acționarilor etc.

De altfel, acesta este primul document juridic în care se explică pe larg noțiunile „corporativ”, „guvernare corporativă”. Potrivit acestui Cod, un element-cheie pentru îmbunătățirea eficienței economice reprezintă buna administrare a corporațiilor; administrarea corporațiilor sau guvernarea corporativă fiind sistemul prin care o companie este condusă și controlată [4].

În Codul de guvernare corporativă sunt enumerate principiile și situații concrete pe care persoanele implicate în gestionarea companiei (membrii organului executiv, ai Consiliului societății, ai organelor de supraveghere, acționarii) ar trebui să le urmărească în relațiile reciproce.

Principiile au fost elaborate sub formă de cele mai bune situații din practica națională și internațională și reprezintă un set de standarde de guvernare pentru a ghida managementul companiei și acționarii în aplicarea principiilor generale de conducere eficientă a unei companii.

De menționat că la data de 04.03.2016 Codul de guvernare corporativă descris mai sus a fost abrogat, deoarece intra în vigoare noul Cod de guvernare corporativă, aprobat prin Hotărârea Comisiei Naționale a Pieței Financiare nr.67/10 din 24.12.2015 [5].

Potrivit prevederilor acestui Cod, guvernarea corporativă implică un set de relații între Consiliul societății pe acțiuni (denumită în continuare – societate), organul executiv, acționari și alte părți interesate (Stakeholders), și anume: angajați, parteneri, creditorii ai societății, autorități locale etc. [5]. Totodată, acest Cod vine să enumere și să explice mai în detalii totalitatea drepturilor și obligațiilor Adunării generale a acționarilor, ale Consiliului societății, ale organului executiv.

Novatoare în acest Cod este recomandarea de a fi instituit un secretar corporativ care ar contribui la interacțiunea dintre acționari și organele de conducere ale societății în contextul guvernării corporative.

O altă noutate a acestuia constă în obligativitatea entităților de interes public (entitate care are o importanță deosebită pentru public datorită domeniului (tipului) de activitate și care reprezintă o instituție financiară, un organism de plasament colectiv în valori mobiliare, o societate de asigurări, un fond nestatal de pensii, o societate comercială ale cărei acțiuni se cotează la bursa de valori [6]) de a se conforma prevederilor acestuia timp de 6 luni de la data intrării lui în vigoare (fapt ce nu a fost prevăzut în Codul precedent); pentru celelalte societăți pe acțiuni conformarea este benevolă [5].

Însă, cu toate că guvernarea corporativă a apărut ca rezultat al numeroaselor eșecuri, într-un timp scurt, din domeniul privat, ceea ce a dus la pierderea încrederii investitorilor în capacitatea managerilor de a conduce și gestiona marile corporații sau instituții publice, sau (în cazul Republicii Moldova) ca necesitate pentru reformarea proprietății și privatizare, adoptarea Codului de guvernare corporativă și implementarea managementului corporativ nu ar trebui să se limiteze doar la societățile pe acțiuni.

Material și metode

Managementul corporativ eficient este activitatea de gestiune a entității pe parcursul întregului ciclu de viață, prin: planificare, implementare, control, raportare capabilă să genereze efectele, rezultatele scontate. Managementul corporativ, odată implementat, oferă entității economice și fondatorilor acesteia o serie de avantaje economice.

Prin urmare, apar întrebările: Oare entitățile economice cu o formă organizatorico-juridică diferită de societățile pe acțiuni nu au nevoie de planificare, implementare, control, raportare în activitatea lor? Nu au nevoie de generarea rezultatelor scontate? Nu au nevoie de multiplele avantaje pe care le oferă managementul corporativ? Nu pot pretinde sau nu au necesitatea de a implementa managementul corporativ?

Mai mult ca atât, ținând cont de faptul că pe teritoriul Republicii Moldova marea parte a entităților au altă formă organizatorico-juridică decât societatea pe acțiuni – doar 4569 entități din numărul de 171771 entități înregistrate pe teritoriul Republicii Moldova la data de 01.03.2017 (*a se vedea* Tabelul), crește vertiginos necesitatea perfecționării managementului acestor entități.

Tabel

Persoane juridice și întreprinzători individuali pe teritoriul Republicii Moldova, la 01.03.2017

Nr. crt.	Forma organizatorico-juridică	Numărul	Cota (%)
1.	Societăți cu răspundere limitată	96044	55,91
2.	Întreprinzători individuali	60610	35,29
3.	Societăți pe acțiuni	4569	2,66
4.	Cooperative	3906	2,27
5.	Organizații necomerciale	1928	1,12
6.	Întreprinderi de stat și municipale	1576	0,92
7.	Altele (societăți în comandită, întreprinderi de arendă)	3138	1,83
În total		171771	100

Sursa: elaborat de autori, în baza [13].

Din Tabel se evidențiază clar faptul că la data de 01.03.2017 în Republica Moldova erau doar 4569 societăți pe acțiuni, ceea ce semnifică 2,66% din totalul entităților economice din țară. Dacă e să ne menținem pe poziția managementului corporativ doar pentru societățile pe acțiuni, atunci ce rezultă? O grijă considerabilă față de aceste entități din partea statului: elaborarea Codului de guvernare corporativă; impunerea prin acest Cod a exercitării unui management corporativ eficient... Dar cum rămâne cu celelalte entități economice?

Considerăm că, indiferent de forma organizatorico-juridică a entității economice, indiferent de mărimea ei, dacă este formată prin asociere de membri, implementarea managementului corporativ prin adoptarea unui Cod de guvernare corporativă este necesară.

Și chiar dacă ar părea retorică întrebarea: Cod de guvernare corporativă pentru întreprinderile mici și mijlocii, pentru SRL și cooperative?, răspunsul ar fi unul afirmativ. În opinia noastră, acest Cod are dreptul la existență [7, p.144].

Odată ce a fost aprobat primul Cod de guvernare corporativă (în Marea Britanie), foarte multe state ale lumii, în vederea perfecționării managementului entităților, au recurs la elaborarea propriilor Coduri de guvernare corporativă [7, p.144].

Până la momentul de față, doar 50 de entități de interes public din Republica Moldova au aprobat propriile Coduri de guvernare corporativă (dintre care 11 bănci comerciale).

La un moment dat, băncile din Republica Moldova au simțit necesitatea unei gestionări mult mai eficiente pentru a fi active și competitive pe piața locală [7, p.146]. Codul de guvernare corporativă le permite să delimiteze clar responsabilitățile în cadrul băncilor, să-și elaboreze strategii de dezvoltare și politici interne de administrare a riscurilor, ceea ce le garantează stabilitate financiară și sporirea competitivității pe piață [8]. Stabilitatea financiară fiind acea stare în care mecanismele economice de formare a prețurilor, de evaluare, divizare și gestionare a riscurilor financiare funcționează suficient de bine pentru a contribui la creșterea performanței economice [9, p.90].

Codul de guvernare corporativă include un set de reguli și principii de care se conduc cei implicați în gestiunea, planificarea strategică și acțiunile entității economice. Însă, unul dintre principiile de bază ale acestuia (de altfel, responsabil de sporirea profitabilității și rentabilității entității economice) este principiul managementului corporativ eficient.

Potrivit noului Cod de guvernare corporativă, care a intrat în vigoare la 04.03.2016, absolut toate entitățile economice de interes public urmează să se conformeze prevederilor acestuia timp de 6 luni de la data intrării în vigoare a acestuia. Prin urmare, sub incidența acestei prevederi cad entitățile care au o importanță deosebită pentru public datorită domeniului (tipului) de activitate și care reprezintă:

- instituție financiară,
- un organism de plasament colectiv în valori mobiliare,
- societate de asigurări,
- un fond nestatal de pensii,
- societate comercială ale cărei acțiuni se cotează la bursa de valori.

Importanța elaborării acestor Coduri de guvernare corporativă reiese și din faptul că anual pe teritoriul Republicii Moldova își încep activitatea mii de entități economice, care, cu părere de rău, în mare parte din cauza unui management defectuos ajung să falimenteze. În Figura 1 prezentăm dinamica radierii întreprinderilor din Registrul de Stat pentru perioada 2000 – 2016:

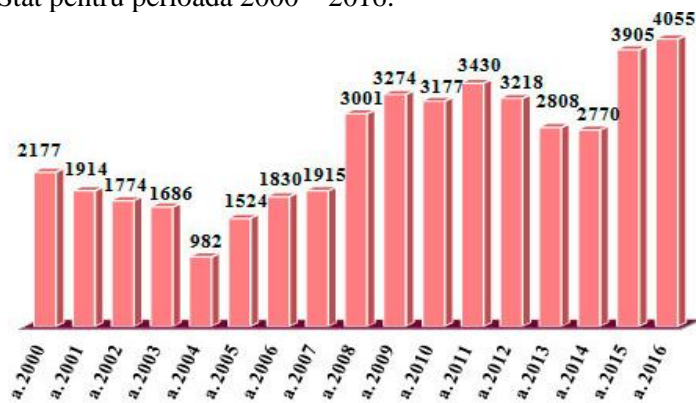


Fig.1. Dinamica radierii întreprinderilor din Registrul de Stat pentru perioada 2000 – 2016.

Sursa: [13]

Analiza datelor prezentate în Figura 1 demonstrează apropierea din ce în ce mai mult a numărului de întreprinderi radiate din Registrul de Stat de numărul de întreprinderi înregistrate. Cea mai critică este situația din anul 2016, când numărul întreprinderilor radiate a ajuns la 4055 (de altfel, cel mai înalt nivel din ultimii 16 ani).

Managementul corporativ realizat eficient, bazat fiind pe un Cod de guvernare corporativă, va asigura mecanismul de protejare a intereselor tuturor agenților economici, inclusiv ale investitorilor. Este evident faptul că astfel de efecte negative ale unui management corporativ deficient, precum sustragerea activelor sau fluxurilor de numerar ale entității de către manageri, anumiți acționari, prin încheierea tranzacțiilor dubioase, constituie o încălcare directă a drepturilor investitorilor și, prin urmare, conduce la reducerea solvabilității entității.

Managementul corporativ deficient generează o luptă pentru control între diferiți subiecți cointeresați: actualii și potențialii acționari, manageri, personal. Adesea, unul dintre instrumentele folosite în aceste neînțelegeri este procedura de faliment. Această luptă pentru controlul asupra entității patrimoniale sustrage managerii și acționarii de la activitatea operațională și investițională. Toate acestea generează consecințe negative pentru situația financiară a entității [10, p.147].

Imperfecțiunea managementului corporativ (sau – instabilitatea drepturilor de proprietate) face ca atât acționarii, cât și managerii să prețuiască mai puțin reputația întreprinderii, precum și istoria creditară a acesteia. Ca urmare, adesea survine o politică financiară de scurtă durată și cu risc înalt, iar uneori chiar și reticența privind achitarea datoriilor.

Sistemul managerial corporativ perfect reprezintă o condiție preliminară restructurării entității, prin înlocuirea proprietarilor și managerilor ineficienți care nu au reușit să realizeze o afacere profitabilă și stabilă din punct de vedere financiar. Prin urmare, ineficiența managementului corporativ poate conduce la situația când entitatea patrimonială nu este în stare să genereze fluxuri financiare necesare pentru stingerea datoriilor.

După părerea autorilor A.Shleifer și R.Vishny, în companiile cu concentrarea înaltă a capitalului se observă probleme legate de administrarea corporativă neadecvată, în special lezarea drepturilor acționarilor minoritari [11, p.995]. Adesea, asociații majoritari, bazându-se anume pe concentrarea proprietății, nu au nevoie de acordul asociaților minoritari pentru a aproba anumite decizii.

Prin urmare, în lipsa unor mecanisme eficiente de protecție a drepturilor asociaților cointeresați în prosperitatea afacerii (mai ales în cazul când cota acestora este minoritară), entitatea patrimonială își pierde capacitatea de a atrage capital suplimentar prin intermediul atragerii co-fondatorilor. O astfel de limitare a flexibilității financiare afectează enorm solvabilitatea întreprinderii.

Asigurarea dezvoltării sistemului de control corporativ, cu scopul protecției intereselor acționarilor, a fost recomandată de economiștii R.Hîncu și S.Biloaia în articolul *Analiza comparativă a dezvoltării piețelor de capital din țările dezvoltate și în curs de dezvoltare din UE și Republica Moldova, pe baza abordării indicativ-funcționale*. În baza practicii UE, autorii consideră că obligarea companiilor, admise spre tranzacționare pe BVM, să adopte Codul de guvernare corporativă sau să argumenteze, în conformitate cu principiul „respectă sau explică”, imposibilitatea aprobării acestuia, sunt soluțiile ce ar asigura dezvoltarea PVM autohtone [12, p.65].

Gestionarea corporativă este, de asemenea, un factor important în luarea deciziei de investire. Prin urmare, potrivit statisticilor, peste 80% din investitori declară disponibilitatea de a plăti mai mult pentru cotele-părți ale societății ce se caracterizează printr-un management corporativ eficient, comparativ cu acțiunile societăților cu un management corporativ deficient [10, p.148].

Rezultate și discuții

Practica echitabilă a unui management corporativ reprezintă o garanție a faptului că entitatea ia în considerare interesele unei game largi de părți cointeresate și că conducerea acestei întreprinderi poartă răspundere pentru activitatea desfășurată. Acest lucru, la rândul său, ajută la menținerea încrederii investitorilor (atât a celor autohtoni, cât și a celor străini), precum și la atragerea mai multor investiții pe termen lung.

Nivelul scăzut al practicii de gestionare corporativă are un impact negativ asupra atragerii investițiilor, generând și probleme de nivel național și regional.

Începând cu mijlocul anilor '90, către perfecționarea managementului corporativ și-au îndreptat eforturile investitorii, autoritățile, managerii, atât din țările cu o economie dezvoltată, cât și din cele cu economie în tranziție. Instrumentul folosit pentru a atinge acest obiectiv a fost anume elaborarea și implementarea Codurilor de guvernare corporativă. Obiectivele lor constau în asigurarea dezvoltării informațiilor necesare utilizatorilor

în vederea evaluării juste a performanțelor și practicilor de administrare a companiilor, nu însă în prescrierea detaliată a unui comportament corporativ.

Importanța elaborării și aplicării Codului de guvernanță corporativă în Republica Moldova este vădită, fiind condiționată de un șir de momente, inclusiv:

- integrarea țării în procesele de globalizare, care presupune necesitatea armonizării legislației autohtone cu standardele internaționale;
- posibilitatea realizării unui management eficient în vederea dezvoltării cu succes a afacerii proprietarilor;
- posibilitatea prevenirii în baza Codului a eventualelor conflicte corporative, diminuării abuzurilor de serviciu și reducerii nivelului de corupere a persoanelor cu funcții de răspundere din cadrul companiilor;
- posibilitatea aplicării practicii de soluționare a conflictelor corporative la nivel de întreprindere, până a se adresa în instanțele de judecată;
- posibilitatea promovării unei imagini benefice a întreprinderilor vizavi de investitori și parteneri;
- posibilitatea soluționării în baza Codului a unor chestiuni reglementate insuficient de cadrul legal existent etc.

Cu toate acestea, practica a demonstrat, în primul rând, necesitatea perfecționării actelor normative și legislative în vigoare, precum și necesitatea extinderii continue a cadrului juridic, elaborării de standarde și norme de reglementare a acelor aspecte ale sistemului managerial corporativ, care până în prezent nu au fost atinse.

O altă problemă, mult mai importantă, constă în asigurarea aplicării și executării cât mai eficiente a actelor normative și legislative în vigoare. Prin urmare, nivelul gestionării corporative în țară va depinde în mare măsură de nivelul de aplicabilitate a cadrului juridic.

O atenție deosebită trebuie acordată și sporirii nivelului de cultură a afacerilor în Republica Moldova.

Astfel, pentru perfecționarea sistemului de gestionare corporativă este necesar un imbold din exterior, prin aplicarea în mediul de afaceri a ideilor și principiilor elaborate și utilizate în țările care dispun de mecanisme stabile și eficiente.

În vederea perfecționării managementului corporativ, organizații și instituții naționale, dar și internaționale, organizează mese rotunde (având ca tematică managementul corporativ), asigură diverse proiecte de sporire a calității managementului corporativ. Printre acestea se numără:

- ✓ Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică, care a inițiat organizarea mai multor mese rotunde;
- ✓ Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD) – oferă finanțări de proiecte pentru bănci, întreprinderi industriale și comerciale, adresându-se atât noilor inițiative, cât și companiilor deja existente; de asemenea, colaborează și cu societăți din sectorul public pentru a sprijini privatizarea acestora, restructurarea întreprinderilor de stat și îmbunătățirea serviciilor municipale sau comunale);
- ✓ Comisia Națională a Pieței Financiare – autoritate autonomă a administrației publice centrale, responsabilă față de Parlament, care autorizează și reglementează activitatea participanților pe piața financiară ne-bancară, precum și supraveghează respectarea legislației de către ei.

Cu toate acestea, este foarte important ca respectivele măsuri să fie susținute de eforturile subiecților entităților economice (manageri, investitori și alte grupuri de interese).

Concluzii

Un management corporativ perfect și eficient, bazat pe Codul de guvernanță corporativă, va putea asigura:

- protejarea drepturilor tuturor asociațiilor (inclusiv ale celor străini) prin asigurarea accesului la informație și transparența acesteia;
- facilitarea proceselor de îmbunătățire a indicatorilor economico-financiar ai entităților, sporind volumul profiturilor și exportului;
- creșterea credibilității entităților în fața investitorilor străini, ceea ce va stimula afluxul resurselor financiare în economia națională;
- sporirea calificării și profesionalismului angajaților entităților;
- cultivarea culturii și eticii administrării corporative.

Prin urmare, măsurile întreprinse în vederea perfecționării managementului corporativ trebuie să devină parte componentă a strategiei de dezvoltare a societății. Iar pentru aceasta este necesară participarea activă în acest program a tuturor participanților la relațiile de piață. În caz contrar, toate acțiunile se vor limita la adoptarea declarațiilor, realizarea proiectelor, care au foarte puțin în comun cu mediul de afaceri corporativ.

Referințe:

1. RĂU, A. Indicatorii calității sistemului de guvernare corporativă. În: *Revista teoretico-științifică „Economie și Sociologie”*, 2012, nr.4, p.146-154.
2. PÎNZARI, S., SPINEI, I. *Administrarea corporativă – premisă a transparenței și prevenirii corupției*. Chișinău: Transparency International – Moldova, 2004. 88 p.
3. BURLEA, E. Diagnosticarea situațiilor de criză în cadrul entităților economice. În: *Revista științifică „Studii economice”*, ULIM, an.5, 2011, nr.3-4, p.249-254.
4. Hotărârea Comisiei Naționale a valorilor mobiliare privind aprobarea Codului de guvernare corporativă, nr.28/6 din 01.06.2007. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2007, nr.86-89.
5. Hotărârea Comisiei Naționale a Pieței Financiare privind aprobarea Codului de guvernare corporativă, nr.67/10 din 24.12.2015. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2016, nr.49-54.
6. Legea contabilității, nr.113 din 27.04.2007. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2014, nr.27-34.
7. BURLEA, E., SPÎNU, A. Codul de guvernare corporativă – imperativ al timpului. În: *Revista „Studii economice”*, an.9, 2015, nr.2, p.141-147.
8. PLATON, L. Guvernarea corporativă, o necunoscută pentru firmele moldovenești. În: *Capital Market*, 2012, nr.45(465). <http://capital.market.md/ro/content/guvernarea-corporativ%C4%83-o-necunoscut%C4%83-pentru-firmelemoldovene%C5%9Fti?page=6> [Accesat: 22.02.2017].
9. CATAN, P., POPA, V. Evaluarea stabilității financiare a sectorului de microfinanțare din Republica Moldova. În: *Revista teoretico-științifică „Economie și Sociologie”*, 2013, nr.3, p.90-96.
10. BURLEA, E., SPÎNU, A. Consecințele managementului corporativ deficient. În: *Revista „Studii economice”*, an.VI, 2012, nr.3-4, p.149-152.
11. SHLEIFER, A., VISHNY, R. Politicians and Firms. In: *Quarterly Journal of Economics*, 1994, vol.109, issue 4, p.995-1025.
12. HÎNCU, R., BILOACAIA, S. Analiza comparativă a dezvoltării piețelor de capital din țările dezvoltate și în curs de dezvoltare din UE și Republica Moldova, pe baza abordării indicativ-funcționale. În: *Revista „Economica”*, 2015, nr.1(91) p.56-66.
13. *Statistica*, 2017. <http://cis.gov.md/statistica> [Accesat: 11.03.2017].

Prezentat la 03.05.2017