

*Доц. др Дамјан Даниловић*

Економски факултет Пале, Универзитет у Источном Сарајеву

## СИСТЕМ НАКНАЂИВАЊА ЧЛАНОВА УПРАВЕ КОМПАНИЈА И БАНКАРСКА ЛЕГИСЛАТИВА

*Корпоративно управљање је комплексан систем, који у себи садржи различите друге институте. Један од његових битних сегмената јесте и систем накнађивања чланова управе. Опште присутна акцелерација у развоју института корпоративног управљања је видљива и у овој области. Домаћа банкарска легислатива је у посљедње вријеме трпјела различите промјене, тако да је циљ рада анализа домаћег система накнађивања, посебно са становишта банкарске легислативе. Доказаће се да систем накнађивања јесте у посебном правном режиму и да постоји одређени степен хармонизације са законодавством европских земаља, што не мора безусловно значити квалитет легислативе.*

**Кључне ријечи:** Накнаде; Корпоративно управљање; Банке.

### 1. УВОД

Компаније су карактеристичне по комплексности односа у и изван њих. Једно од таквих поља у коме се преламају различити интереси јесте и питање система накнађивања. Најизраженија је важност овог питања када се ради о управи, тако да се рад фокусира на наведени домен. Питање накнада се такође може поставити у оквиру агенцијских проблема. Питање примјерености накнада се манифестује на први агенцијски проблем (односи акционари–управа) и трећи агенцијски проблем (односи компанија–заинтересоване стране). У првом случају, накнаде управе не би требало да су превисоке у тој мјери да иду на штету исплате дивиденди. У другом случају, накнаде члановима управе не би смјеле угрожавати финансијску стабилност компаније, до мјере да се повећавају ризици осталих заинтересованих страна. Ипак је ријеч о комплексним односима, јер и чланови управе да би радили у најбољем интересу

---

Дамјан Даниловић, [ddamjan84@yahoo.com](mailto:ddamjan84@yahoo.com).

компаније треба да буду адекватно награђени. Чак и у ситуацији лошег финансијског пословања, смањење накнада члановима управе може да продуби финансијску кризу компаније, будући да су ниске накнаде дестимулативне и не могу задржати најквалитетније кадрове у чланству управе. Све то додатно компликује постојеће односе, посебно са становишта утврђивања модалитета и примјерености накнада. Стога је фокус питања система накнађивања у проналажењу оптимума у задовољењу различитих интересних групација, с циљем постизања најбољег интереса компаније. Ако се сагледају домаћи општи прописи, може се на прву закључити оскудност регулативе. Општост је овдје потребна да би се систем накнада могао прилагођавати различитим околностима у којима послују компаније реалног сектора.

С друге стране, банкарска легислатива је богата различитим законским рјешењима по питању система накнађивања. Разлог је тај што систем накнађивања финансијских институција, а поготово банака, може имати различите далекосежне, па и негативне системске ефекте, што захтијева посебан законодавни приступ. Банкарска регулатива може се рашчлањивати на спољни и унутрашњи сегмент односа. На спољном плану, уочава се снажна улога регулатора и у нормативном и у контролном смислу, с циљем контролисања ризика, јер лош систем накнађивања може значајно утицати на повећање ризика банака. По питању мјере односа регулатора на систем накнађивања подијељени су и научни ставови. Једна страна је за умјерено присуство регулатора. Потпуна регулаторна контрола би доводила до неефикасности регулаторних тијела. Регулатори би морали исувише систематично пратити банкарско пословање ако се не остави слобода самосталног утврђивања накнада.<sup>1</sup> Регулатори треба да контролишу накнаде извршним директорима ради правовременог алармирања због прекорачења дозвољених ризика у контексту смањења структуре капитала, а за случај асиметричности између висине накнада и вриједности имовине утврдити шеме повезаности висине накнада са, нпр., вриједношћу свих емитованих акција у конкретной банци, умањених са различитим параметрима као што су владине субвенције, или вриједност депозита.<sup>2</sup> Ако би нивои накнада били повезани са активностима које јако утичу на повећање ризика, тада регулатори могу захтјевати ограничења накнада. Други начин јесте директно усвајање регулаторних прописа којима се утврђују стандарди симетричности плата са финансијском структуром банака, а такви стандарди би били

---

<sup>1</sup> A. L. Babchuk, H. Spamann, “Regulating Bankers Pay“, *Georgetown Law Journal* Vol. 98, 2/2010, 247–287.

<sup>2</sup> *Ibid.*, 35–37.

маргине дискреционом простору банака у којем оне саме могу утврђивати висине накнада Домаћа легислатива је управо на овом правцу, што сматрамо за оптималан правац у приступу овом питању.

С друге стране, постоје ставови да регулатори уопште не би смјели улазити на ово поље. Махом је то становиште пролибералних економиста. Сматрају да једино прогресивно опорезивање накнада изнад уобичајеног нивоа представља добар начин утицаја на висине накнађивања, те да држава не смије посезати за другачијим методама. Шта је узроковало овако изражено дијаметралне ставове? То је свјетска финансијска криза и чињенице које је изњедрила – чланови руководства банака имали су претјерано високе накнаде, а оставили су дугове компанијама у стотинама милиона долара, а систем накнађивања је подстицао на улазак у високе нивое ризика. Различито се посматра улога система накнађивања управа у погледу изазивања финансијске кризе. Једна група аутора сматра да су они били стимулисани да улажу у краткорочне и високоризичне хартије од вриједности, па је то узрок кризе, а други указују да је психолошки аспект жеље извршних директора за великим накнадама супротан од наведеног, јер дугорочна стабилност носи са собом повећање богатства за акционаре и вишу цијену акција, тако да су извршни директори првенствено заинтересовани за дугорочну стабилност.

*Summa summarum*, не може систем накнађивања бити главни и једини узрок кризе, али се може закључити да је продубио финансијску дубиозу, јер су бонуси исплаћивани на бази обима пласираних средстава, а не оствареног профита, мада је у условима ликвидности тржишта већа корелација између пласмана и поврата капитала. Овдје се отвара још једно поље које компликује банкарску легислативу. Истина, да је свјетска финансијска криза показала потребу за контролом банака, па и у сегменту накнада, али насупрот концепту свеprisутства регулатора стоји концепт тржишне привреде. Ако би државни органи утврђивали плате члановима управе финансијског сектора, онда нема тржишне привреде. Стога, креација система накнађивања мора наћи средишњи пут између потпуне слободе корпоративних органа и позитивноправних ограничења.

Регулатива система накнађивања у финансијском сектору је значајније питање у односу на реални сектор. Прво, из разлога могућности стварања системског ефекта финансијских губитака насталих усљед система накнађивања који повећавају ризике, друго усљед нужности санације лошег финансијског стања банака. Превисок ниво накнада извршних директора америчких банака у кризи црпио се из буџетских средстава, јер су тим средствима надокнађивани узроковани губици. Стога држава нема интерес за претјераним нормирањем система накнађивања у реалном сектору, сем што се утврђују основни елементи у систему накнађивања као што је

утврђивање корпоративних тијела и њихове надлежности. Свјетска финансијска криза је нарочито актуелизовала ово питање. У Америци су бонуси били забрањени. У Великој Британији су уведена посебна пореска оптерећења на бонусе, а у ЕУ су такође постављена ограничења.<sup>3</sup>

У систему накнада може доћи до разилажења интереса акционара и управе. Управа је надлежна за систем накнађивања, али је у законодавствима све присутније остварење интереса акционара. Као полазна основа, узима се став да накнаде извршним директорима треба да буду усклађене са интересом компаније, односно акционара, гдје акционари утврђују политике накнађивања, или доносе необавезујуће одлуке о накнадама управе. Фактичке чињенице могу послужити као деманти корисности надлежности акционара у политици накнада. Анализирајући накнаде извршних директора банака у кризи, истраживања су показала да су оне банке у којима је систем накнађивања био подешен са интересима акционара претпјеле већу кризу, а оне банке у којима су накнаде биле значајно велике су биљежиле боље исходе.<sup>4</sup> Одређени показатељи указују да услађеност накнада са акционарским политикама није погодовала ни лакшем изласку таквих банака из кризе, јер су високе накнаде добар подстицај директорима да боље раде.<sup>5</sup> Иако су бројна истраживања потврдила наведено, не треба извући закључак да акционари не треба да имају надлежности у овом дјелокругу.

## 2. НАДЛЕЖНОСТ КОМПАНИЈСКИХ ОРГАНА У СИСТЕМУ НАКНАЂИВАЊА

Први агенцијски проблем може бити нарочито присутан ако управа сама себи одређује накнаде. Свакако, да законска рјешења не могу утврдити само ово рјешење, већ да се питање накнада мора дати у надлежност другим компанијским органима. Становиште Одбора за финансијску стабилност у оквиру Банке за међународна поравнања јесте да је неопходно постојање посебног тијела у значајним финансијским институцијама, са задатком сталног надзора над дизајнирањем структуре накнада, са неопходношћу независности истог у доношењу одлука и политика накнађивања, узимајући у обзир будуће приходе и ризике, достављајући годишње извјештаје о накнадама надзорним тијелима и јавности.<sup>6</sup> У случају да ко-

---

<sup>3</sup> K. Davis, *Regulatory Reform Post the Global Financial Crisis: An Overview*, ACFS, Melbourne 2011, 14.

<sup>4</sup> R. Fahlenbrach, R. M. Slutz, “Bank CEO Incentives and Credit Crisis“, *Fisher College of Business Working Paper* no. 2009-03-13, 2010, 15–25.

<sup>5</sup> F. Tung, X. Wang, <http://www.bu.edu/law/workingpapers-archive/documents/tungf-wangx101311.pdf>, 18.11.2019, 3.

<sup>6</sup> Financial Stability Board, *FSB Principles for Sound Compensation Practices*, Basel 2009, принцип 1.

мисија за накнаде буде опциони орган, руководства компанија ће бирати између овог органа, или независних консултантских агенција.<sup>7</sup> Ако се ове двије опције посматрају са аспекта одговорности корпоративних органа, долази се до сасвим супротних консеквенци. Сматрамо да коришћење спољних тијела приликом доношења оваквих одлука не доводи до успостављања система одговорности. Управни и надзорни одбори компаније су примарно надлежни за контролу управе, тако да они треба да имају надлежност, тиме и одговорност за овај домен. Поставља се даље питање колико спољни субјекти могу добро познавати све унутрашње прилике у компанији, релевантне за систем накнађивања.

Потреба проналажења оптималне мјере је ишла у правцу конституисања посебних одбора унутар компанија, који би се бавили наведеним питањима. Пракса америчких котираних компанија је таква да одбор за накнаде разматра план накнада, при чему ангажује спољне експерте, предлаже га управном одбору, који га усваја и објелодањује заједно са другим актима, на основу чега инвеститори могу извршити увид, с тим што је обавеза за котиране компаније да објелодањују накнаде директора, шефа финансијске службе и три најбоље плаћена службеника.<sup>8</sup> Домаћа банкарска легислатива утврђује обавезу постојања комитета за накнаде за банке у којима се утврди значајан утицај прописане политике накнада на ризике, састоји се од предсједника и два члана који немају извршне функције у банци, са сљедећим дјелокругом: 1) пружање подршке надзорном одбору у редовном доношењу и контроли општих принципа политике накнада; 2) пружање подршке и савјетовање управе у припреми приједлога политике накнада; 3) савјетује надзорни одбор у доношењу одлука о укупној висини варијабилних накнада запосленима, накнадама руководиоцима и условима смањења или укидања варијабилних дијелова; 4) састављање приједлога одлука које могу имати утицаја на ризике; 5) давање приједлога о коришћењу консултантских услуга за утврђивање висине накнада; 6) преиспитивање и провјера провођења политике накнада, или пружање помоћи надзорном одбору ако он врши наведену дужност.<sup>9</sup> Дакле, одбори за накнаде имају првенствено савјетодавну улогу, затим улогу припреме приједлога, а по налогу надзорног одбора и контролну.

---

<sup>7</sup> C. Weight, *Remuneration, Corporate Governance and the Banking Crisis*, Chase Cambria Company, Hertfordshire 2011, 27.

<sup>8</sup> M. Farrell, “A Role for the Judiciary for Reforming Executive Compensation: The Implications for Securities and Exchange Commission v. Bank of America Corp.,” *Cornell Law Review* Vol. 96, 169/2010, 174–175, 182.

<sup>9</sup> Одлука о политици и пракси накнаде запосленима у банци – ОПИПН, *Службени гласник Републике Српске*, 80/13, чл. 12; Одлука о политици и пракси накнаде запосленима у банци, *Службене новине ФБиХ*, 60/13, чл. 12.

За усвајање политика накнађивања, потребно је анализирање цјелокупног економског стања, како садашњег тако и процјена будућег, све у контексту ризика којима је изложена компанија. Сједнице комисије за накнаде треба да буду временски прилагођене периодици исплата накнада, што је у домаћој пракси на мјесчном нивоу. Савјетодавне и извршне дужности се обављају по потреби. Ово тијело има обавезу обезбјеђивања објективног извјештавања регулатора о структури накнада. С тим у вези, битно је питање обезбјеђивања њене независности. Ако ову комисију именује управа, онда се може девалвирати независност у политици накнада. Рјешењима нашег статусног права, изборна надлежност чланова комисије за накнаде унутар реалног сектора јесте на управи, тако да није обезбјеђена његова независност у пуном смислу. Иако комисија за накнаде утврђује политику накнађивања, незадовољна управа може вршити промјену чланства. Ако би се обезбједио дужи мандат члановима, то је створено више услова за њихов објективан рад, поготово у ситуацији тренда смањења дужине мандата чланова управе.

Банкарска легислатива је надзорни одбор позиционирала као кључни орган под чијом је контролом комисија за накнаде, тако да је утицај управе у овом домену јако сужен. Накнаде надзорном и одбору за ревизију су у искључивој належности акционара.<sup>10</sup> На тај начин се обезбјеђује додатна институционална независност надзорних одбора, а уговорна природа односа именовања даје могућност различитог третирања у погледу висине накнада. Кључно је питање утицаја акционара на систем накнада. Упоредна законодавства надлежност акционара третирају различито, почев од непосредне надлежности одређивања структуре накнада у нашем праву, до необавезујућег гласања о накнадама и нормирања политика накнађивања. Законске помјене у САД по тим питањима су биле неопходне, јер нису имали никакав правни механизам утицаја. Акционарски бил права акционара мијења правила Закона о тржишту хартија од вриједности из 1934, на начин да на годишњој сједници скупштине акционара посебно питање буде одобрење накнада члановима руководства, с тим што одобрење нема обавезујуће дејство.<sup>11</sup> Ово је добро рјешење, јер проналази средишњу опцију сљедећег проблема. Питање накнада руководству спада у ред стратегије пословања. Извршни директори имају могућност процјене накнада осталим члановима управе, што је дио њихове свеукупне политике. Уколико би о томе одлучивали акционари, не би било адекватне мо-

---

<sup>10</sup> Закон о банкама Републике Српске – ЗОБРС, *Службени гласник РС*, 4/17, чл. 41. ст. 12; Закон о банкама Федерације БиХ – ЗОБФБИХ, *Службене новине ФБиХ*, 39/98, 32/00, 48/01, 27/02, 41/02, 58/02, 13/03, 19/03 и 28/03 чл. 29х, ст. 12.

<sup>11</sup> Shareholder Bill of Rights Act, GPO, 2009, одјелјак. 3, 14.А.пар. а) и б)

гућности процјењивања рада управе (а да се консензус и не спомиње), јер различитим начином награђивања и стимулисања чланства се постижу различити резултати. С друге стране, овим законским рјешењем се омогућава да управа „чује глас“ акционара тако да се на посредан начин остварује, истина смањен, али довољно јак глас по овом питању.

Док се у САД акционари изјашњавају непосредно о висини накнада, али без могућности утврђења висине накнада, италијанско законодавство даје овлашћење за прописивање политике накнађивања, коју у конкретном случају примјењује управа. И у овом случају је интенција законодавца да накнаде управе расту упоредо са растом пословних резултата, али не у сваком случају. Уколико би такав сразмјеран раст био сметња дугорочној финансијској стабилности, то ће се висина накнада процјењивати у контексту смањивања ризика. Сходно томе, неке накнаде могу остати на истом нивоу, или могу биљежити благи раст у односу на добро остварене пословне резултате. Систем у коме акционари утврђују политику накнада је један од механизма који италијанску регулативу издваја у погледу значаја положаја акционара у политици накнада. Али ипак је ријеч о политици, односно општим принципима, смјерницама, тако да је управи остављен маневарски простор на том пољу. Сматра се да политика накнада члановима управе треба да прати остварене пословне резултате, али у складу са дугорочним ризицима банке, тако да као посебан начин контроле политике накнада регулатива у Италији утврђује надлежност акционара за усвајање политике накнада управних одбора, запослених и уговорно ангажованих лица унутар банке.<sup>12</sup> Приликом доношења одлуке о расподјели добити акционари могу дистрибуирати дио профита у виду награда члановима управе, односно могу директно вршити политике стимуланса и награда,<sup>13</sup> што је још један начин утицаја акционара на систем накнађивања.

Домаћа подзаконска регулатива прописује низ важних правила система накнада управама банака. Управа припрема и предлаже приједлог за усвајање за надзорни одбор који усваја политику накнађивања (при чему обавезно доноси одлуку о укупној висини варијабилног дијела за запослене, накнади носиоцима контролних функција, поврату или умањењу варијабилног дијела), периодично прегледа и преиспитује принципе и политике накнађивања, а најмање једном годишње, те врши надзор над њиховом примјеном.<sup>14</sup> Регулатива је у овом питању

---

<sup>12</sup> G. Cassellati-Sforzolini, V. Zadra, “New Rules on Italian Banks Organization and Corporate Governance”, *Banking Law Journal* Vol.125, 9/2008, 880.

<sup>13</sup> J. Armour, H. Hansmann, R. Kraakman, “Agency Problems, Legal Strategies, an Enforcement”, *Harvard Center for Law, Economics, and Bissines Discussion paper no. 644*, 2009, 8.

<sup>14</sup> ОПИПН, чл. 5.

слиједила принципе да усвајање и контрола важних питања спада у надлежност надзорног одбора, а управа представља иницијатора, а тиме је децидирано разријешено питање надлежности, које би без наведене регулативе могло путем интерних прописа бити дато у надлежност акционарима. Нови ЗОБРС захтијева редовно годишње извјештавање акционара о укупним примањима чланова управе.<sup>15</sup> Очито је намјера да у оквиру редовног информисања ово буде посебна ставка, која треба да омогући транспарентност у систему накнађивања.

Хрватски закон о трговачким друштвима је озаконоио одређена питања система накнађивања, која би требало слиједити у регулисању у домаћим оквирима, са тим што се правила примјењују једнако и на чланове управе (управни и извршни одбор) и на чланове надзорног одбора: члановима се може утврдити накнада, и у облику учешћа у добити друштва; одређује се статутом, а може је одредити и скупштина друштва; мора бити примјерена пословима које обавља члан друштва и стању друштва.<sup>16</sup> Одредбе да се члановима може а не мора утврдити накнада, треба тумачити на начин да се не може неки члан дискриминаторски искључити или му се смањивати накнада, већ на статутом утврђен начин, да накнада не смије бити искључена у случају оправданих разлога (стварни трошкови које има члан у обављању послова везаних за рад у одбору), а у пракси се најчешће накнада искључује унутар концерна, када матично друштво кроз скупштину зависног друштва именује свог члана на исту функцију унутар зависног друштва.<sup>17</sup> У хрватском систему нема посебног уговора између чланова надзорног одбора и друштва, тако да они пристанком на именовање пристају на услове накнађивања прописане интерним актима, који тиме не дозвољавају диференцијацију накнађивања, сем уколико није ријеч о руководећој функцији у органу.<sup>18</sup>

### 3. СТРУКТУРА НАКНАДА

Циљ правила корпоративног управљања јесте постизање најбољих и најуређенијих модела функционисања организација, као предуслова финансијског напретка привредних субјеката. Систем накнађивања је у том смислу незаобилазан сегмент система корпоративног управљања. Накнада се најчешће структурира из фиксног и варијабилног дијела, с тим што варијабилни дио може бити исплаћиван у различитим облици-

---

<sup>15</sup> ЗОБРС, чл. 56.

<sup>16</sup> Закон о трговачким друштвима, *Народне новине Републике Хрватске*, 152/11, чл. 269, ст. 1.

<sup>17</sup> Ј. Барбић, „Управни одбор дионичког друштва према новели закона о трговачким друштвима“, *Право у господарству* 3/2008, 21.

<sup>18</sup> Ј. Барбић, *Дионичка друштва*, Организатор 2013, 919.

ма, који са тренутним и постериорним ефектима пружа могућност сублимирања постављених циљева пред систем накнађивања. Фиксни дио се одређује на бази обима и сложености послова, те финансијске снаге компаније. Варијабилни дио треба да стимулише чланове управа на постижању најбољих резултата компаније, стога се висина варијабилног дијела треба одређивати сходно индивидуално постигнутим резултатима. Менаџерски уговори, у оквиру којих се подстицаји члановима управе утврђују сразмјерно постигнутим резултатима јесу добар механизам контроле рада управе.<sup>19</sup> Иако слични чиниоци утичу на висину оба дијела, ипак је различит утицај појединих чинилаца, у смислу да варијабилни првенствено зависи од остварених пословних активности, иако је обим активности полазна основа за утврђивање фиксног дијела. Чињенице показују да су фиксне накнаде директора великих банака у протеклом периоду биле минорне у односу на износе варијабилних накнада по више десетина пута.<sup>20</sup> Логичан корак након свјетске кризе је ограничавање толико енормних разлика фиксног и варијабилног дијела накнада.

Генерално посматрајући, компаније које добро послују имају већи ниво накнада, не само управе, него и свих запослених. Али, ако се као критеријум одређивања накнада не уважи критеријум ризика и постојећих обавеза, поготово у односу на потраживања повјерилаца, то пријети дугорочној стабилности, у израженијим случајевима до пословног краха. У супротним околностима, у којима компаније лоше послују, накнаде се не би смјеле претјерано снижавати, јер би компаније остале без квалитетног руководства.

У научној литератури се највише дискутује о варијабилном дијелу, како у погледу модалитета, резултата који се могу постићи, као и различитим негативним ефектима. Посљедња криза је показала да су структуре накнада биле превише компликоване, базиране првенствено на краткорочним циљевима, што је у неким случајевима довело до превеликих накнада, које нису оправдане перформансама.<sup>21</sup> У неким банкама се као параметар накнада узимао и обим пласираних средстава, што може довести до ситуације да су на основу лоших кредитних пласмана, који ће у будућности произвести губитке, чланови управа остваривали високе нивое накнада. Тиме се чак подстиче изложеност ризицима, јер максимално повећање обима пласмана финансијских

---

<sup>19</sup> Ross Levine, “The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence“, *World Bank Working Paper* 3404/2004, 4.

<sup>20</sup> A. Clark, T. Edmonds, *Banking executives remuneration in the UK*, House of Commons, London 2015, 23.

<sup>21</sup> Commission recommendation, Regime for the remuneration of directors of listed companies, 2009/385/EC, *Official Journal EU*, чл. 2.

средстава неминовно доводи до повећања ризичних пласмана. Дакле, као полазна мјера накнада члановима управе се узима стање компаније, а њу је неопходно инкорпорисати са дугорочним циљевима компаније и индивидуалним учинком. Структуре накнада руководства треба да промовишу дугорочну одрживост и примања на основу учинка.<sup>22</sup>

Док лоше конципиран систем накнађивања може проузроковати далекосежне негативне ефекте, док добра мјера и комбинација модуса накнађивања може значајно утицати на добре резултате компаније. Неки видови накнада могу утицати на уједначење интереса чланова управе са интересом компаније. Ипак, сложеност банкарских односа се негативно манифестује на утврђивање поузданог система накнађивања. Тешко је адекватно и истинито изразити перформансе банке, тако да банкари могу повећати тренутне плате на основу кредита профитабилних у кратком року, без материјализације ризика које доноси, јер пласманом истих кредита могу бити преузети скривени дугорочни ризици.<sup>23</sup> Код пласмана средстава у кредите и код пласмана у акције, резултат ће бити позитиван у зависности од привредног и раста на берзи, као и обрнуто.<sup>24</sup> У америчкој групацији „*Citygroup*“ бонуси извршних директора зависе од цијена акција холдинга.<sup>25</sup> Добра је пракса ако се бонуси вежу за одређени релевантни показатељ успјеха компаније, али се поставља питање да ли цијене акција јесу најрелевантнији критеријум успјеха компаније. Познато је да се цијене акција могу „вјештачки“ повећавати и снижавати. Ако су цијене акција нереално високе, онда су и накнаде нереално високе и обратно. Ради превазилажења наведених проблема, у пракси појединих банака бонуси се исплаћују на начин да се истовремено један проценат исплаћује у новцу, један у акцијама, трећи у виду одложеног новчаног плаћања до годину дана, али се комисији за накнаде оставља дискреционо право у утврђивању висине посебног бонуса на бази перформанси за период од најмање три године.<sup>26</sup>

Лош систем накнађивања, поготово у сегменту варијабилних накнада, може имати несагледиве посљедице, што се може видјети на примјеру праксе у САД прије избијања кризе. Награђивање је расло у односу на друге секторе привреде, док је истовремени неконтролисан систем давања кредита допринио настанку кризе у овом сектору.<sup>27</sup> Ва-

---

<sup>22</sup> Commission recommendation, 2009/385/EC, чл. 6.

<sup>23</sup> IMF, *Global Financial Stability Report, Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking-Curbing Excess While Promoting Growth*, Washington 2014, 107.

<sup>24</sup> J. Dermine, Bank Corporate Governance, “Beyond the Global Banking Crisis“, *INSEAD Working Paper 2011/13*, 2011, 14.

<sup>25</sup> A. L. Babchuk, H. Spamann, 12 и 13.

<sup>26</sup> A. Clark, T. Edmonds, 24.

<sup>27</sup> M. Marcinowska, *Corporate governance in banks: problems and remedies*, Financial Assets and Investing, Masaryk University, Brno 2012, 56.

ријабилна накнада члановима управе је била базирана на обиму пласираних средстава, што је директоре подстицало на што већи пласман, при чему је могућност поврата остајала у другом плану. С друге стране, добар систем накнађивања може привући стручна лица и подстицати их на повећање продуктивности. Ипак је пуно фактора и начина конципирања система накнађивања.

Због бујице рачуноводствених скандала, заузето је становиште да систем награђивања извршних директора кроз опције и акције представља добар начин за побољшање корпоративних перформанси.<sup>28</sup> Закони Алабама налажу обавезу директорима да посједују акције унутар тог банкарског холдинга.<sup>29</sup> „Ratio“ ових норми је у повезивању специфичних интереса који треба да повећају професионализам и одговорност у вршењу функције директора, јер ће посједоване акције имати више цијене у случају успјешног пословања компаније. Сматра се да ће директори који посједују акције и опције банке боље радити у њеном интересу.<sup>30</sup> Ипак се проблем не завршава тиме што ће управа добити акције. Чланови управе се могу понашати калкулантски, поготово што су им познате унутрашње информације и што управљају најважнијим процесима у компанији. Својим поступцима могу чак узроковати повећање цијена акција да би их пласирали на тржиште у тренутку достигнућа максималних цијена. Ситуација извјесности непродужавања мандата фактички може бити стимуланс да поступају на наведени начин. Уосталом, ако акције и опције буду одмах продате, губи се смисао уједначавања циљева управе са циљевима компаније. Стога се у научној литератури заузимају ставови да период посједовања мора бити најмање двије до четири године након престанка извршне функције, јер ће директори у овом случају трајно водити рачуна да не преузимају високе ризике, да би обезбиједили сопствену дугорочну добит.<sup>31</sup>

У науци није изостављена критика наведених метода накнађивања. Један дио науке види недостатке ових система у томе што се извршне накнаде у виду опција не подударају са оствареним перформансама компаније (као еквивалентом оствареног учинка), јер оне могу бити у већем износу од остварених перформанси, те цијена акција на нивоу холдинга такође није најбољи показатељ учинка за сваког појединач-

---

<sup>28</sup> R. Romano, “Reforming Executiv Compensation: Focusing and Committing to the Long-term”, *Yale Journal on Regulation* Vol.26:2, 2009, 361; Financial Stability Board, принцип 8.

<sup>29</sup> R. B. Adams, H. Mehran, “Corporate Performance, Board Structure, and Their Determinants in the Banking Industry”, *FRBNY Staff Reports* 330/2011, 7.

<sup>30</sup> M. Millon Cornett, G. Hovakimian, D. Palia, H. Tehranian, “The impact of the manager-shareholder conflict on acquiring bank returns”, *Journal of Banking and Finance* Vol. 27, 2003, 106.

<sup>31</sup> R. Romano, 363.

ног менаџера, на бази чега се предлаже систем накнађивања у коме се варијабилни дио треба исплаћивати у обвезницама са роком доспијећа од осам до десет година, како би се извршни директори, који имају моћ утицања на одлуке органа банака у свом дјеловању јаче фокусирали на остваривање дугорочне стабилности и смањење претјераног ризиковања, као гарантом сигурнијег остварења надокнаде.<sup>32</sup> Накнађивање у виду „будућих користи“ није без критике. Емпиријске анализе доказују да накнаде у виду акција производе контра ефекат, у ком директори могу имати „страх“ да преузму ризике.<sup>33</sup>

Накнаде треба да буду разумне, узимајући у обзир задатке и одговорности, при чему је битно успостављање система транспарентности.<sup>34</sup> Нарочито треба водити рачуна о висини варијабилног дијела који по правилу иде до одређеног процента (40–60 %) фиксног дијела, при чему се његова висина одређује узимајући у обзир просјек истог у неколико година уназад (не мање од три).<sup>35</sup> Само на овај начин се постиже примјерено утврђивање накнаде, а просјек од посљедњих неколико година као основа обрачуна накнада спријечава нагле варијације и прилагођава накнаду финансијском положају банке. Постоје системи накнадне корекције варијабилних накнада. У ситуацијама када се према утврђеним критеријумима остварених перформанси утврди варијабилна накнада и претходно буде исплаћена, може доћи до враћања одређеног дијела накнаде, ако је таква инвестиција пропала.<sup>36</sup> Дакле, члан управе је остварио накнаду на основу инвестиције која је пропала, па ће се фактички за тај износ смањити његова будућа варијабилна накнада. Наведени механизам може бити дјелотворан и више година унапријед и у случајевима иступања или опозива из чланства управе банака. Он у банкарском сектору може дати резултате само ако буде дугорочан, у супротном може постићи контраефекат стимулишући остваривање краткорочних резултата.<sup>37</sup>

Мање-више постоји сагласност да различите параметре треба узимати у обзир приликом одређивања накнада предсједницима извршних одбора. Накнада зависи од капитала фирме, величине фирме, ризика, док неки научници поред ових сегмената сматрају да треба узети у

---

<sup>32</sup> F. Tung, “Pay for Banker Performance: Structuring Executive Compensation for Risk Regulation”, *Northwestern University Law Review* Vol. 105,3/2011, 1233–1246.

<sup>33</sup> A. L. Babchuk, H. Spamann, 17 и 18.

<sup>34</sup> P. C. Andersen, *Corporate Governance in Denmark*, Stockholm Institute for Scandianvian Law 2009, 20.

<sup>35</sup> Financial Stability Board, принцип 6, 7.

<sup>36</sup> IMF, 108.

<sup>37</sup> Jean Dermine, 15.

обзир и дугове према другим компанијама, на начин да се уговорним клаузулама регулишу накнаде ако исплата дуговања постане ризична.<sup>38</sup> Висина накнада треба да буде коригована у зависности од висине дуга компаније, али тај коефицијент умањења треба да буде далеко мањи у односу на компаније реалног сектора, из разлога што природу банкарског пословања карактерише висока задуженост.<sup>39</sup> Наведене корелације између висине накнада и постизања перформанси и дугорочне стабилности компаније стварају одређене проблеме. Прије свега оне спадају у домен економије, али ни ту није могуће успоставити општеприхваћен и дуготрајно добар модел. Политика накнада не само управе, већ и других запослених би требало да се креће у складу са дугорочним пословним успјехом, успјешним управљањем ризицима и да принципи накнада буду транспарентни и доступни акционарима.<sup>40</sup>

Епилог расправе у погледу регулације варијабилног дијела накнаде унутар банкарског сектора јесте повећана улога регулатора у регулативи и контроли овога питања. Амерички *“Dodd-Frank Act”* из 2010. године захтијева од финансијских институција свако објелодањивање било каквих исплата запосленима које могу довести до материјалног губитка финансијској институцији, са могућношћу суспензије планова накнада финансијских институција од стране регулаторних тијела (Комисија за хартије од вриједности, Федералне резерве, Канцеларија контролора валуте, и др.), уколико планови пружају директорима, запосленима и квалификованим акционарима претјеране накнаде, таксе, или бенефиције који могу изазвати материјалне губитке.<sup>41</sup> Генерално гледано, избијање кризе је и у Америци и Европи изазвало промјене легислативе које су подразумијевале ограничења накнада и иначајнију улогу регулатора у системима накнађивања.<sup>42</sup> Земље ЕУ су 2009. године пошле за адаптацијом препорука Одбора за финансијску стабилност. Правила су подразумијевала ограничења у расту варијабилног дијела (до 60 %), одложено плаћање одређеног процена варијабилног дијела (најмање 40 %) најраније за три године и плаћање на бази *„clawback“* (поврат) провизије, након чега је Европски парламент више пута расправљао исто питање и коначно ријешио 2013. године. Коначно и оба-

---

<sup>38</sup> K. John, Y. Qian, “Inentive Features In CEO Compensation in the Banking Industry“, *FRBNY* Vol 9. no. 1, New York 2003,110.

<sup>39</sup> *Ibid.*, 111.

<sup>40</sup> M. Marcinowska,58.

<sup>41</sup> K. J. Marphy, “Regulating Banking Bonuses in the European Union: A Case Study in Unintended Consequences“, *University of Southern California - Law School Research Paper* no. 13–8, 2013, 10.

<sup>42</sup> В. Радовић, *Накнада члановима управе акционарског друштва*, Правни факултет у Београду, Београд 2011, 291–296.

везујуће је утврђено да износ фиксног и варијабилног дијела износи 1 : 1, највише до 2 : 1 уз дозволу акционара квалификованом већином, одложена испорука најмање 40 % варијабилног дијела, а исплата до 100 % мора бити „*clawback*“ (одложена до остварења профита на основу одређене инвестиције, по основу које је утврђен варијабилни дио).<sup>43</sup>

Подзаконским актима регулатора у БиХ детаљно је утврђено низ важних питања у вези система накнађивања. Обавеза је банака да усвоје политику накнада у складу са принципом пропорционалности, тј. усклађености накнада са величином банке, интерном организацијом, природом пословања, те обимом и сложености пословања, при чему се принцип пропорционалности процјењује у контексту ризика, уз обавезно документовање цјелокупног поступка и коначне процјене.<sup>44</sup> На основу коначне оцјене, све банке се сврставају у двије категорије. У једној категорији су банке које су процијениле да захтјеви из одлуке регулатора за њу нису релевантни, тако да за њих важе општи и посебни стандарди, док банке код којих постоји утицај ризика на систем накнађивања и системски важне банке (чији је просјек имовине у задње три године милијарду конвертибилних марака) морају примјењивати све стандарде.<sup>45</sup>

Под општим условима се подразумева: 1) усаглашеност политике накнада са политиком ризика, стратегијама, дугорочном одрживости и правилима о избјегавању сукоба интереса; 2) структурирање накнада на начин да не подстичу превелико излагање ризицима; 3) примјерена усаглашеност односа фиксног и варијабилног дијела са утврђењем горње границе варијабилног дијела, при чему за вршиоце контролних функција фиксни дио не смије бити испод двије трећине укупне накнаде; 4) не смије се вршити гарантовање исплате варијабилног, а банке морају осигурати да запослени неће уоотребљавати личне стратегије заштите од ризика; 5) мора се осигурати да износ варијабилних накнада неће угрожавати постизање циљева банке или ликвидност; 6) дискреционе пензионе бенефиције морају бити усклађене са утврђеним политикама банке.<sup>46</sup> Посебно је банка дужна процијенити запослене чије активности у банци могу значајно утицати на профил ризика банке, уз неоториву пресумпцију да чланови управе спадају у наведену категорију, при чему цјелокупни поступак и оцјена морају бити документовани и достављени Агенцијама.<sup>47</sup> С циљем обезбјеђења примјерености накнада и њихове усклађености са ризицима, дугорочном стабил-

---

<sup>43</sup> К. J. Marphy, 11–13.

<sup>44</sup> ОПИПН РС, ОПИПНФ БиХ, чл. 6, ст. 1. и 2.

<sup>45</sup> *Ibid.*, чл. 6, ст. 3–10.

<sup>46</sup> *Ibid.*, чл. 8.

<sup>47</sup> *Ibid.*, чл. 9.

ношћу и правилним вредновањем, одлуке садрже читав низ правила којима регулишу исплату варијабилног дијела. Величина варијабилног дијела се утврђује на основу вишегодишње оцјене успјешности, који се базира на кумулацији критеријума личног успјеха (финансијски и нефинансијски), успјеха пословне јединице и банке у цјелини.<sup>48</sup> Банка је дужна одгодити на период од најмање три године 40 % износа варијабилне накнаде, а 60 % ако је изразито висока, с тим што системске и банке са значајним утицајем ризика на систем накнада морају значајан дио задржаног и незадржаног дијела исплатити у финансијским инструментима.<sup>49</sup> Очито је да цјелокупан систем накнађивања обилује низом императивних прописа, који не само да се регулаторним тијелима доставља ради информисања, већ ради стварног прилагођавањима интерних аката са легислативом. Регулаторима, с друге стране, стоји на располагању цијели низ принудних мјера којима се могу користити уколико банке не поштују прописе.

#### 4. ЗАКЉУЧАК

Питање накнада може се посматрати као централна тачка смјештена између више различитих антипода, које све заједно треба објединити: добар подстицај за чланове управе – претјерано високе накнаде на уштрб компаније; остварени лични резултати – дугорочна стабилност и ризици компаније; онемогућење управи да сама себи креира структуру и висину накнаде – могућност акционара да имају примјерен утицај на систем накнађивања; надлежности компанијских органа у систему накнађивања – утицај регулатора на систем накнађивања; висина фиксног дијела – висина варијабилног дијела; новчане накнаде – модалитети неновчаних модалитета накнада; те можда још понеки.

Домаћи правни оквир је својим рјешењима морао одговорити на сваки од сегмената. При томе се посегнуло за модерним упоредним рјешењима, прије свега европском регулативном. Постигнута је хармонизација на том путу, уведен приличан број нових законских рјешења у систем накнађивања. Међутим, ако је нешто хармонизовано са добрим упоредним рјешењима, не значи да је то све нужно добро и у домаћим околностима. Уопште, утисак аутора јесте да су поједини сегменти „толико добри“ да не могу бити достигнути у пракси. И регулатори и домаће пословне праксе нису достигле тај ниво. Нека од обавезујућих правила која су тешко остварива јесте исплаћивање накнада у финансијским инструментима, јер то код нас не постоји, из разлога што ак-

---

<sup>48</sup> *Ibid.*, чл. 10.

<sup>49</sup> *Ibid.*, чл. 11.

ционари банака желе да задрже доминацију у акционарској структури. Систем накнаде у контексту личних резултата, дугорочне стабилности и ризика је као бескрајни мутни облак. Нити регулатори имају стручњаке за одговарајућу процјену свих сегмената скупа, нити су банке много боље. Стога се може отворити поље правне несигурности. Можда је од правне несигурности још горе ако заживи правни неред, на начин да постоје обавезујуће норме, а да се у пракси не поштују, или да буду примјењиване у неким случајевима, у другим не. То по правилу бива када немамо законодавни суверенитет на неким од друштвених поља, као што је то овдје био случај.

## ЛИСТА РЕФЕРЕНЦИ

### Библиографске референце

1. Adams, B. Renee, Mehran, Hamid, “Corporate Performance, Board Structure, and Their Determinants in the Banking Industry“, *FRBNY Staff Reports* 330/2011;
2. Andersen, Paul. C., *Corporate Governance in Denmark*, Stockholm Institute for Scandianvian Law, 2009;
3. Armour John, Hansmann Henry, Kraakman Reinier, “Agency Problems, Legal Strategies, an Enforcement“, *Harvard Center for Law, Economics, and Bissines Discussion paper* 644/2009;
4. Babchuk, A. Lucian, Spamann, Holger, “Regulating Bankers Pay“, *Georgetown Law Journal* Vol. 98, 2/2010;
5. Барбић, Јакша, *Дионичка друштва*, Организатор 2013;
6. Барбић, Јакша, „Управни одбор дионичког друштва према новели закона о трговачким друштвима“, *Право у господарству* 3/2008;
7. Weight, C., *Remuneration, Corporate Governance and the Banking Crisis*, Chase Cambria Company, Hertfordshire 2011;
8. Davis, Kevin, *Regulatory Reform Post the Global Financial Crisis: An Overview*, ACFS, Melbourn 2011;
9. Dermine, Jean, Bank Corporate Governance “Beyond the Global Banking Crisis“, *INSEAD Working Paper* 2011/13, 2011;
10. IMF, Global Financial Stability Report, Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking-Curbing Excess While Promoting Growth, Washington 2014;
11. John, Kose, Qian, Yiming, “Inentive Features In CEO Compensation in the Banking Industry“, *FRBNY* Vol. 9, New York 1/2003;
12. Levine Ross, “The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence“, *World Bank Working Paper* no. 3404;
13. Murphy, J. Kevin, “Regulating Banking Bonuses in the European Union: A Case Study in Unintended Consequences“, *University of Southern California- Law School Research Paper* 13-8/2013.

14. Marcinowska, Monika, *Corporate governance in banks: problems and remedies*, Financial Assets and Investing, Masaryk Universiti, Brno 2012;
15. Millon, Marcia, Cornett, Gayane, Hovakimian, Darius, Palia, Hassan, Tehranian, “The impact of the manager-shareholder conflict on acquiring bank returns“, *Journal of Banking and Finance* Vol. 27, 2003;
16. Радовић, Вук, *Накнада члановима управе акционарског друштва*, Правни факултет у Београду, Београд 2011;
17. Romano, Roberta, “Reforming Executiv Compensation:Focusing and Committing to the Long-term“, *Yale Journal on Regulation* Vol. 26:2, 2009;
18. Tung, Frederick, “Pay for Banker Performance: Structuring Executive Compensation for Risk Regulation“, *Northwestern University Law Review* Vol. 105, 3/2011;
19. Cassellati-Sforzolini, Giuseppe, Zadra, Valentina, “New Rules on Italian Banks Organization and Corporate Governance“, *Banking Law Journal* Vol. 125, 9/2008;
20. Clark, Andrew, Edmonds, Tim, *Banking executives remuneration in the UK*, House of Commons, London 2015;
21. Farrell, Matthew, “A Role for the Judiciary for Reforming Exequitive Compensation: The Implications for Securities and Exchange Commission v. Bank of America Corp.“, *Cornell Law Review* Vol. 96, 169/2010;
22. Fahlenbrach, Rüdiger, René M. Stulz, “Bank CEO Incentives and Credit Crisis“, *Fisher Colege of Business Working Paper* no. 2009-03-13, 2010.

#### Правни акти и интернет извори

1. Закон о банкама Републике Српске, *Службени гласник РС*, 4/17;
2. Закон о банкама Федерације БиХ, *Службене новине ФБиХ*, 39/98, 32/00, 48/01, 27/02, 41/02, 58/02, 13/03, 19/03 и 28/03;
3. Закон о трговачким друштвима, *Народне новине Републике Хрватске*, 152/11;
4. Одлука о политици и пракси накнаде запосленима у банци, *Службени гласник Републике Српске*, 80/13;
5. Одлука о политици и пракси накнаде запосленима у банци, *Службене новине ФБиХ*, 60/13;
6. Shareholder Bill if Rights Act, GPO, 2009;
7. Tung F., Wang X., <http://www.bu.edu/law/workingpapers-archive/documents/tungf-wangx101311.pdf>;
8. Financial Stability Board, *FSB Principles for Sound Compensation Practices*, Basel 2009;
9. Commission recommendation, Regime for the remuneration of directors of listed companies, 2009/385/EC, *Official Journal EU*.

*Assistant Professor Damjan Danilović, LL.D.*

Faculty of Economics, Pale, University of East Sarajevo

## **SYSTEM OF COMPENSATION ARRANGEMENTS FOR CORPORATE BOARD MEMBERS AND BANKING LEGISLATION**

### *Summary*

Corporate governance is a complex system encompassing different legal institutes. One of its important segments is clearly the system of compensation arrangements for corporate board members. This area has been no exception to omnipresent acceleration in the development of legal institutes. Domestic banking legislation too has lately been subject to different regulatory changes. Therefore, this paper aims at analyzing domestic system of compensation arrangements, especially from the perspective of banking legislation. We will prove that the system of compensation arrangements is covered by a special legal regime and that it is harmonized to a certain extent with the legislation of the European countries, which does not necessarily imply the good quality of the said legislation.

**Key words:** *Compensation; Corporate governance; Banks.*