

INVESTITORII VERSUS MANAGERII: COOPERARE ȘI CONTROL

Cătălina-Elena NEAGU, Oana-Maria NEAGU, Ioana-Maria MARIN*

Abstract

Nu există lege pentru a fi manager și nici pentru a conduce un manager. De aceea plurivalența relațiilor dintre investitori și manageri conduce de cele mai multe ori la un sistem cu o serie de variabile a căror oscilații sunt greu de anticipat. Cooperarea, controlul, implicarea activă, fidelizarea, valorile morale, profitul sau responsabilitatea socială reprezintă doar câteva exemple revelatoare pentru raportul dintre cei doi jucători principali ai acestui joc de strategie.

În ciuda numeroșilor factori care indică o prevalență a elementelor de ordin conflictual, acestea rareori depășesc nivelul tensiunilor superficiale deoarece în definitiv, managerul are datoria de a reprezenta și proteja interesele investitorilor iar investitorul de a se asigura că obiectivele lor sunt urmate și implementate corect. Aceasta se explică prin existența unei permanente presiuni asupra managerului, deoarece investitorii urmăresc o examinare profesională, obiectivă a performanțelor prin prisma analizei financiare. Deși la prima vedere am fi tentați să spunem că auditul este metoda cea mai eficientă de a influența, de a urmări strategiile economice ale managerului, de-a lungul timpului s-a dovedit contrariul.

Orice raport de prestări servicii de genul investitori vs manageri este unul extrem de complex datorită implicărilor pe care acesta le abordează. Obiectivele diferite sau poate și principiile divergente pot conduce mai degrabă la un raport de control între cei doi jucători, cooperarea fiind o soluție fezabilă doar la nivelul relațiilor pozitive care stau la baza funcționării unei companii. În unele cazuri pentru a rezolva această problemă managerul s-a transformat dintr-un liber-profesionist într-un manager-acționar. Cu toate acestea, surprizele nu vor înceta să apară. Problemele precum etica în afaceri sau implicarea crescândă a celorlalți investitori se poate transforma pentru manager într-o îngrădire a libertății ceea ce duce la o altă serie de conflicte între cele două părți.

Cuvinte cheie: cooperare, sistem corporaționist, fond de investiții, audit, control financiar, manager-acționar

Capitolul 1. INVESTITOR, CAUT MANAGER

1.1. Tipuri de investitori, tipuri de manageri

În Evul Mediu, un senior, parcurgând șantierul unei catedrale, a întrebat trei muncitori despre munca lor. Primul răspuns: “cioplim pietre”, al doilea: “ne câștigăm pâinea”, al treilea: “construim o catedrală”. Motoul lucrării noastre poate fi aplicat în egală măsură investitorilor și managerilor, deoarece explică, într-un mod plastic de ce nu, gradul de implicare pe care fiecare dintre aceștia îl are în companie. Ori, aceasta este, într-o bună măsură datorată obiectivelor indivizilor, cu alte cuvinte, de modul în care tipologiile lor se reflectă în “semnificația” companiei ca entitate.

Pentru a analiza o astfel de taxonomie ar trebui să privim în primul rând prin prisma investitorului. În ultimă instanță, acesta este actorul de care depinde, ca într-un joc de domino, reacțiile managerului, pentru că investitorul este cel care, direct sau indirect, stabilește standardele, direcția de dezvoltare a firmei și obiectivele care trebuie îndeplinite. Așa cum reiese din analiza lui Earl W Spurgin, în articolul “Do shareholders have obligations to stakeholders?” se pot individualiza două tipuri principale de investitori, care se pot manifesta însă diferit, în funcție de particularitățile psihologice ale fiecărui individ.

Putem vorbi de un model clasic, al investitorului care interacționează într-un mod direct cu compania și managerul. “Decizia de a investi, se bazează pe o informare prealabilă cu privire la

* Academia de Studii Economice din București, Facultatea de Comerț

activitățile corporațiilor, astfel că investitorii participă la întâlnirile cu acționarii, influențează compania prin votul lor și își asumă atât câștigurile cât și pierderile drept consecințe ale deciziilor lor.” Prin urmare este de așteptat ca un astfel de investitor, cel puțin teoretic, să nu dorească doar un profit imediat, cât mai degrabă să aibă așteptări pe termen lung din partea firmei, dorind să aibă informații nu numai cu privire la rezultate cât și asupra modului în care acestea sunt obținute. E. Spurgin menționează însă că un astfel de model nu se poate aplica însă decât în cazul acționarilor majoritari, ceilalți având o putere limitată de intervenție și control.

Pe de altă parte însă, ultimele decenii au pus în lumină un nou tip de investitor, cu o intervenție minimă în companie, a cărui prezență la nivelul pieței are tendința de a se generaliza. Astfel de investitori preferă să investească în fonduri de investiții, influența lor asupra companiilor fiind deci una indirectă. De ce? Pentru că deciziile acestora se bazează mai degrabă pe reputația fondului pe care îl aleg, și prea puțin despre cea a numeroaselor companii pe care un astfel de fond le controlează. Alegerea acestei opțiuni poate să reprezinte pentru aceștia o alternativă pentru evitarea tuturor neajunsurilor ce decurg din statutul de acționar minoritar sau, pur și simplu din riscurile ce decurg din realizarea unei investiții pe cont propriu. Dar, prin agregarea acestora prin participarea la un fond, se diluează însă în mod sensibil atât dreptul individual de proprietate cât și responsabilitatea asupra acțiunilor companiilor în care se investește. Pe ansamblu, am putea spune că managerul care reprezintă fondul de investiții este un hibrid între investitorul direct, implicat și managerul de companie, proporțiile în care aceste două “ingrediente” sunt amestecate depinzând însă de specificul fondului.

În ceea ce privește tipologiile managerilor, clasificarea lor se poate realiza după mai multe criterii. Spre exemplu, după aria specializării, putem identifica manageri financiari, operativi, de marketing, de resurse umane, administrativi. O altă distincție importantă este cea realizată în funcție de titlul și poziția pe care o ocupă.

Tabelul 1. Clasificarea conducătorilor după titlu și poziție		
TITLU	POZIȚIE	FUNCȚII
Conducere	Vârf(top)	Președinte, președinte-director general, vicepreședinte, director executiv
Conducători	Mijloc(middle)	Manager de divizie, șef de departament, manager executiv, manager operațional
Supraveghetori	Bază(lower level)	Șef de birou, supervisor, maistru, șef de etaj, șef de recepție
Sursa : Radu Emilian (coord.), <i>Fundamentele managementului firmei</i> , Editura ASE, București, 2004, pag. 73-75		

Pe parcursul acestei lucrări, ne vom referi în principal la managerii de vârf, deoarece au o influență decisivă asupra evoluției companiei, fără a neglija însă raporturile și influențele pe care fiecare tip de manager le poate avea asupra celorlalți.

Dacă în cazul investitorilor, clasificarea realizată a ținut cont de gradul de interacțiune cu compania, în cazul managerilor clasificarea se poate realiza, simetric, în funcție de obiectivele asumate și de trăsăturile de ordin psihologic: nivelul riscului asumat, fidelitatea către companie, focalizarea resurselor pe termen scurt sau pe termen mediu sau lung.

1.2. Cooperarea - în teorie și practică

Ce este cooperarea? A coopera înseamnă, potrivit Dictionarului Explicativ, a lucra împreună cu cineva, a colabora, a conlucra. Presupune deci, un țel comun, sau în orice caz o motivație destul de puternică pentru a convinge părțile implicate să ajungă la un consens, pentru că acțiunile lor să fie corelate, convergente.

Așa cum reiese din subcapitolul anterior, spectrul tipologiilor de manageri și investitori este destul de variat. Prin urmare, probabilitatea ca un investitor să aleagă o companie care să fie condusă de un manager cu țeluri comune este destul de mică, și, în anumite cazuri, ar putea să fie chiar contraproductivă. Spre exemplu, putem avea cazul unui investitor care își dorește să obțină profituri imediate pentru că, mai apoi, să vândă compania; totodată, managerul are același scop, deoarece în contractul său se specifică că remunerația depinde de profit. Evident, acesta din urmă ar putea fi tentat să reducă costurile cât mai mult posibil, pe termen scurt (să zicem pe durata angajării sale), și de a mări profitul, deși, pe termen lung, compania ar avea în mod sigur de suferit.

Nu este însă mai puțin adevărat că, pentru bunul mers al firmei, trebuie să existe o cooperare între manager și investitori, deoarece, în ultimă instanță, managerul are ca scop administrarea bunurilor investitorilor. Cooperarea nu înseamnă însă subordonare sau îndeplinirea tuturor dezideratelor investitorului, așa cum reiese și din exemplul menționat anterior. De ce? Pentru că o astfel de atitudine nu reprezintă altceva decât o focalizare pe termen scurt. Hans-Dieter Lochmann și Ulrich Steger menționează că “una din caracteristicile companiilor care supraviețuiesc pe termen lung sau care își păstrează imaginea intactă chiar după 100 sau 200 de ani este aceea că managementul lor nu este îngăduitor cu toate așteptările și cererile investitorilor”.

Poate fi deci cooperarea posibilă? Cum se poate ea realiza? Evident, lipsa oricărei cooperări, în acțiunile independente ale managerilor și investitorilor ar reprezenta probleme sistemice grave pentru companie. Ori, există numeroase exemple de companii operaționale. Răspunsul poate să stea în faptul că deși o cooperare în adevăratul sens al cuvântului este greu de realizat (datorită faptului că părțile nici măcar nu se află în contact direct-spre exemplu în cazul fondurilor de investiții sau al managerului sucursalei unei companii transnaționale), există totuși o coordonare a abordărilor.

Deși nu este o cooperare în adevăratul sens al cuvântului, o modalitate de rezolvare a acestei potențiale stări de tensiune este coexistența pașnică ce presupune faptul că “se tolerează punctul de vedere al opozantului fără a se încerca influențarea lui, când se poate constata chiar o colaborare în domeniile în care obiectivele și opiniile enunțate conțin note comune, asemănări”. Un obiectiv comun ar putea fi aprobarea unui plan de investiții pe termen lung. Totuși, deoarece părțile își izolează într-o oarecare măsură activitățile, pot apărea disfuncționalități la nivelul companiei.

O formă de armonizare a intereselor managerilor și investitorilor este aceea ca managerul să fie și el investitor în companie. Astfel, acesta ar avea atât motivația de a obține beneficii maxime de pe urma firmei, cât și cea de a se asigura de faptul că aceasta poate să aibă o dezvoltare durabilă. Dar, “puțini manageri dispun de resurse financiare destul de dezvoltate pentru a cumpăra un procent semnificativ de acțiuni, și, chiar și așa, investitorii originali, ar putea să nu fie dispuși să cedeze o parte de acțiuni fiecărei noi generații de manageri.”

Pentru a colabora, pentru a conlucra este nevoie de un set comun de reguli. Evident, există legi în acest sens, la care se pot adăuga coduri interne ale corporației, sau chiar norme morale. Acestea din urmă, deși larg acceptate, sunt mult prea generale și depind de valorile personale, astfel că sunt foarte greu de cuantificat. Soluția pentru a clarifica “regulile jocului” ar putea fi aceea de a realiza un contract cu detalii specifice cu privire la responsabilitățile managerului.

Într-un astfel de contract, s-ar putea specifica ca managerul să devină și el investitor, urmând ca la sfârșitul activității sale, compania să aibă posibilitatea de a răscumpăra acțiunile de la manager. Se pot menționa metodele de compensație sau recompensa în cazul îndeplinirii unor anumitor standarde, sau metodele de control, stabilindu-se clar drepturile și obligațiile fiecăruia.

Deși, teoretic, toate acestea sunt posibile, în practică, aceste soluții pot întâlni diverse piedici, deoarece pornesc de la premisa acceptării, atât de investitori cât și de manageri a onorării unor obligații, de urmare a unei etici. Deoarece, la baza relației dintre acești “actori” se află încrederea (încrederea în reputație, încrederea în exactitatea informațiilor pe care se ia decizia de investiție), este evident că oricare dintre părți are tendința, activă sau latentă, de a profita de propria poziție pentru a obține avantajele maxime. Dacă aceasta este adevărat, atunci acest “joc” de

strategie, acest joc al aparențelor va duce, în mod inevitabil la un echilibru de tip Nash și, pentru a evita un astfel de rezultat, atât investitorii cât și managerii vor fi dispuși să coopereze.

În concluzie, cooperarea este greu de realizat datorită obiectivelor diferite ale managerilor și investitorilor. Consensul și corelarea se pot atinge prin diferite metode, cum ar fi recompensarea managerului sau transformarea lui în investitor, prin stabilirea prin contract a așteptărilor fiecărei părți, dar depinde de asumarea unui angajament credibil.

Capitolul 2. MANAGERUL PREIA CONTROLUL

2.1 Tentația puterii

În lumea contabililor anglo-saxoni circulă o învățătură: “un manager își întreabă contabilul: “Cât face unu plus unu? iar contabilul îi răspunde: cât doriți să facă, domnule?” Să ne imaginăm investitorii care-și întreabă managerul angajat: ‘Cât face firma mea?’ Răspunsul ar putea fi la fel de larg ca cel anterior.

Acționarul este liber să se întrebe: “Am plătit managerul direct proporțional cu planul promis, dar unde sunt rezultatele?” dar și managerul să răspundă: “Am privit mereu plurilateral atât la aspectele tehnice cât și la cele sociale ale firmei. Procesul de formare și punere în practică al teoriilor mele a fost același ca în alte cazuri de reușită. Am căutat soluțiile optime și am avut în vedere costul timpului care este cel asupra căruia activitatea mea are cea mai mare influență. Dar firma nu avea potențial de la început și nu am avut o bază solidă.” Acuzațiile grave aduse sunt fondate mai ales când nu există comunicare între cele două părți, sau când investitorii au drepturi mai mici asupra firmei, sau pur și simplu când decid să nu se implice în studiile asupra situației firmei. Atunci managerii pot exploata mai mult drepturile investitorilor și pot păstra mai mulți bani gheață în firmă pentru beneficiile personale. În cazul unei supravegheri mai îndeaproape dividendele și fluctuațiile lor sunt prezentate investitorilor odată cu poziția pe piața a firmei și cursului activității sale în perioada respectivă: ascendent sau descendent.

McConnel pune în discuție aspectul asimetriei informaționale în cazul relației manager-investitor. Este astfel prezentat primul mod de manipulare utilizat de manageri, des întâlnit la managerii de nivel superior, care au mai multă autoritate. Despre ce este vorba mai exact. De exemplu: orice economie este formată din firme bune și proaste. Informația despre firme și potențialul lor este asimetrică: investitorii și acționarii cunosc distribuția tipurilor, dar nu cunosc tipul fiecărei firme, în timp ce managerului îi este clar ce valoare fundamentală are fiecare firmă în parte. Fenomenul nu se oprește aici. Pentru a se asigura că totul pare real, managerii pot angaja auditori externi care să facă rapoarte prezentate mai apoi investitorilor. Rapoartele pot fi false sau reale. Rămâne la alegerea fiecărui manager să manipuleze sau nu informațiile REALE pe care le va primi de la auditor și pe care le va transmite sau nu mai departe.

Managerul a fost catalogat ca o sursă de poluare a societății noastre: una psiho-socială. Puterea sa stă în demonstrarea de fiecare dată că acest concept de manager s-a născut pentru a fi în opoziție cu cel de etică. Mulți ar zice că există etică în afaceri și de ce nu și în cazul managerilor, dar un manager ar zice că problema eticii nu e dacă există sau nu, ci că este discutabilă. Există coduri de conduită în management, cel mai cunoscut fiind cel creat de British Institute of Management denumit Code of Conduct (Codul de conduita) care prevede:

1. În urmărirea realizării intereselor personale trebuie luate în considerare și interesele celorlalți.
2. Managerii nu trebuie să aducă prejudicii reputației persoanelor sau afacerilor altora.
3. Managerii trebuie să declare interesele personale care ar putea fi în conflict cu interesele firmei.

4. Managerii trebuie să manifeste interes față de sănătatea, securitatea și bunăstarea subalternilor.
5. Managerii trebuie să respecte confidențialitatea consumatorilor sau furnizorilor.
6. Managerii nu trebuie să ofere sau să accepte cadouri sau favoruri în scop de mituire sau corupere.
7. Managerii trebuie să fie convinși că toate informațiile comunicate public sunt adevărate.

Din păcate aplicarea codului înseamnă cooperare în relația manager firma și implicit manager investitor, iar istoria a arătat că ceea ce managerii caută într-o firmă este controlul. Chiar dacă o afacere pare pierdută, potențialul există mereu, iar un manager implicat în supervizarea acțiunilor fiecărui sector component al firmei știe asta iar atâta timp cât asta îi aduce beneficii o va folosi.

2.2 Strategii de influențare a investitorilor

Informația este o sursă de putere a managerilor dar mai ales sursă de venituri. Pentru a impresiona acționarii, managerii folosesc teoria conform căreia prețul curent al acțiunilor deținute nu măsoară cu adevărat valoarea firmei și beneficiilor de care aceștia se pot bucura de pe urma achiziționării lor. Valoarea firmei constă în componente de natură cantitativă (viitoarele subvenții oferite odată cu intrarea pe un anumit segment al pieții, scutirea de taxe, impozite), dar și calitativă (calitatea produselor, experiența și determinarea angajaților și chiar a managerilor).

O modalitate de a induce în eroare investitorii și de a lucra pentru propriile interese, este folosirea de către manageri a teoriei bunăstării pe termen lung a investiției. Orice intervenție cu efecte potențial negative asupra planurilor managerului va fi combătută ca fiind un obstacol, un motiv de întârziere în calea îndeplinirii proiectelor companiei, atenția focalizându-se asupra acestora și nu asupra aspectelor pragmatice: “Este aici vorba de control prin educarea modului de a gândi, a comportamentelor și atitudinilor celor din jur demonstrându-le falsitatea unor norme. Insuficiențele proprii sunt prezentate în lumină favorabilă în timp ce propunerile celorlalți sunt eliminate cu indignare patimașă. Rupti de realitate, oamenii nu mai urmăresc lichidarea conflictului ci înfrângerea potențialului adversar.”

Managerul poate controla prin abilitățile personale pe angajații firmei, “oferind imaginea de șef, deținător al informațiilor și prin atacul asupra celorlalți, tactică folosită mai ales de managerii de nivel mediu și inferior.” Managerul urmărește să-și atingă scopurile folosindu-se de resursele pe care le posedă : oameni, materiale, spații, timp. El dorește ca prin principiile și metodele folosite să aibă mereu efect asupra subalternilor săi pentru a putea să îi țină de partea sa în jocul cu investitorul. De aceea atragerea lor este un obiectiv esențial. Managerii din prima linie managerială coordonează munca unui personal ce nu este el însuși manager. Cei ce se găsesc pe acest nivel au diferite denumiri: supervisor, manager, șef de secție, maistru, șef birou. La nivelul III se găsesc responsabili de performanțele întregii organizații.

Cooperare sau control? Aceeași întrebare și-o pune și un manager aflat în situația de a părăsi o firmă pentru o rivală de pe piață. Ce oprește un manager să folosească informațiile de la firma tocmai parasită dacă acestea îi ofera beneficii în noul parteneriat. Atâta timp cât managerul nu este și investitor și și-a mai și încheiat contractul cu firma respectivă, nu îl deranjează că prin acțiunile sale poate scădea profiturile celorlalți. Ceea ce îl interesează este că le crește pe ale sale. Iar managerii întâi de toate... sunt liber profesioniști.

Controlul managerului are loc și atunci când consiliul directorilor este dominat de managementul firmei. Acest control se poate manifesta prin lipsa accesului la informații care duc la decizii importante, așa cum am explicat în paragrafele anterioare. Când consiliul director e condus de manageri, aceștia sunt mai implicați în dezbaterile din interior și pot prevedea și stopa punerea în

discuție a subiectelor delicate. Independența unui director față de controlul managerial este interpretată ca o întârziere voită a urmării unui plan și este pedepsită cu excluderea din consiliu.

Cu cât tehnologia se dezvoltă, sursele de informații cresc ca număr ceea ce ușurează munca investitorilor, punându-i în gardă cu adevărata stare de fapt a lucrurilor. Ei pot modifica investițiile lor prin reamplasamente și redirecționarea surselor către alte sectoare. Managerii nu pot menține investitorii interesați în serviciile lor dacă informațiile acestora din urmă arată contrariul. De aceea managerii, pregătiți ca de fiecare dată cu planul B, își modifică discursul față de directori. Ei recunosc problemele existente și propun rezolvări în mai mulți pași. Prezintă direcția către care se îndreaptă compania și cu ce scop. Deși planul de contraatac asupra acuzațiilor care li se aduc pare banal, rezultatele sunt multumitoare. Membrii din afara consiliului director sunt selectați astfel încât să fie de acord cu practica managerială generală, sau astfel încât să nu fie în dezacord cu programa managerială.

Paradoxal totuși rămâne declarația valabilă conform căreia consiliul director trece prin filtru propriu deciziile managerilor acestea putând fi chiar respinse. Manipularea nu se termină aici pentru că directorii nu au nici un cuvânt de spus în problemele de ordin strategic, deși aparent ei au totul sub control. Să luăm spre exemplu cazul unei companii ce părea promițătoare, dar care a depășit neajunsurile organizatorice doar pentru a aduce beneficii managerilor și nu ei sau antreprenorilor săi.

În 1982 firma Eli Lilly and Co. a introdus pe piață un nou medicament pentru tratarea artritei. Începutul promițător (500.000 de utilizatori în USA într-un an) care prognoza un succes de proporții s-a transformat într-o adevărată tragedie. În Marea Britanie s-au constatat efecte secundare ale aplicării sale și prin urmare Guvernul a interzis imediat vânzările, rapoartele oficiale constatând cel puțin 3500 de cazuri grave și 61 de decese. Astfel, compania a oprit vânzările pe toate piețele. Justiția a găsit dovezi că un înalt funcționar din Consiliul de Administrație constatase în faza de pregătire a lansării 25 de cazuri de îmbolnăviri pe care nu le raportase. Iată, așadar, cum un caz aparent izolat de încălcare a normelor elementare de etică managerială și chiar profesională a reușit să provoace o adevărată avalanșă, cu rezultate dezastruoase la nivelul întregii companii.

Capitolul 3. REACȚIA INVESTITORILOR

3.1 Auditul - imparțialitatea celui de-al treilea actor

Vom încerca să analizăm în continuare cum investitorii la rândul lor influențează strategia managerului. În "Journal of Business Ethics" ni se prezintă relația teoretică dintre un investitor și un manager și anume: "Investitorii cercetează oportunitatea de a realiza profit pe termen scurt sau lung în cadrul unei afaceri, participă la Adunarea Generală și determină prin votul lor direcțiile firmei și pierd sau câștigă de urma acestora. Un manager, în schimb folosește experiența sa pentru a concretiza dorințele investitorilor." În practică această relație pune o serie de probleme. Investitorii încearcă prin votul lor să-l influențeze pe manager în mod direct (precum auditul) sau indirect.

Probabil cea mai des întâlnită și mai simplă metodă de a controla un manager este prin intermediul controlului financiar care "vizează activitatea de ansamblu a organizației și evidențiază performanțele și sănătatea financiară a firmei, precum și șansele acesteia de a supraviețui." Instrumentele care stau la baza acestei analize sunt bilanțul, contul de profit și pierdere și situația fluxului de numerar. Dar de cele mai multe ori, investitorii urmăresc o examinare profesională a acestei informații, și de aceea apelează la auditul financiar, adică la o analiză făcută "de către o persoană autorizată, competentă și independentă, a credibilității tranzacțiilor economice". Se înțelege astfel de ce va exista permanent o anumită presiune asupra managerului, deoarece această formă de verificare reflectă obiectiv performanțele lui. Deși la prima vedere am fi tentați să spunem

că auditul este metoda cea mai eficientă de a influența, de a urmări strategiile economice ale managerului, de-a lungul timpului s-a dovedit contrariul.

Într-un articol publicat în “Journal of Economic Behavior & Organization” se afirmă faptul că de cele mai multe ori etica nu coincide cu funcționarea economiei capitaliste, acest lucru fiind confirmat de numeroasele scandaluri de la sfârșitul anilor 90 de fraudă a unor companii precum Enron, WorldCom, Qwest, Tyco. Dacă de cele mai multe ori managerul încearcă să manipuleze investitorii prin plătirea unui auditor, de această dată, investitorii erau cei care îndemneau managerii să plătească auditorii pentru a avea rapoarte îmbunătățite. De ce? Răspunsul este foarte simplu. Multe dintre aceste companii aveau o situație financiară nefavorabilă iar un raport bun ducea la creșterea acțiunilor la bursă. Astfel mulți investitori puteau să iasă dintr-o afacere nefavorabilă prin intermediul managerului. Această practică a fost des întâlnită în Statele Unite ale Americii, unde chiar și în cazul firmelor profitabile, managerii recurgeau la această metodă, deoarece investorii doreau să obțină pe termen lung un profit mai mare din creșterea rapidă a acțiunilor la bursă. Iată deci că auditul nu este întotdeauna cea mai obiectivă soluție la controlarea unei afaceri și care se poate transforma de la o tentativă de legalitate la una de ilegalitate.

3.2 Presiuni interne asupra managerilor

O formă directă prin care un investitor poate avea controlul asupra managerului este prin intermediul ședințelor generale în care cele două părți pot intra în contact direct și pot evalua pe cont propriu strategia economică urmată de manager.

Cu toate acestea comunicarea dintre investitori și manageri nu este una suficient de puternică încât să garanteze satisfacerea pe viitor a celor două părți. Un posibil motiv ar fi faptul că în cazul unor firme aceste întâlniri au loc doar o dată pe an. În “European Management Journal” se face trimitere la un sondaj realizat la IMD (Institutul Internațional pentru dezvoltarea Managementului) în Lausanne, Elveția pe un eșantion format din managerii care urmau un curs la IMD în perioada octombrie 1999 și iunie 2000. Mulți dintre respondenți menționau faptul că întâlnirile regulate pe care le aveau cu investitorii erau decisive în ceea ce privește performanța lor. În foarte puține cazuri însă aceste ședințe se realizau de 3 ori pe an, unde managerii au observat o predispoziție a investitorilor de a controla mai ales evoluția costurilor și a profitabilității unei investiții.

Cu toate acestea, majoritatea respondenților au afirmat că investitorii sunt mult mai interesați de evoluția afacerii decât cu cinci ani în urmă. Sondajul realizat de IMD este interesant și prin faptul că presiunea asupra managerului nu este făcută în toate ariile acestuia de activitate. Astfel 55% dintre manageri au afirmat faptul că aspectul cel mai important pentru investitori îl reprezintă cel financiar (55%), urmat de strategiile pe termen scurt (41%).

Un alt aspect este faptul că există o mai mare presiune asupra managerilor în anumite domenii de activitate a firmelor decât în altele. Spre exemplu în domeniul bancar și în cel al utilităților publice investitorii monitorizează periodic activitatea managerilor. De ce se întâmplă acest lucru? Deoarece acestea sunt sectoarele a căror evoluție este imprevizibilă și sensibilă la legislația impusă de guvern. Spre exemplu activitatea unei bănci în toate aspectele ei (politică, regulamente, restricții, rată a dobânzii, oferirea de credite) este subordonată hotărârilor luate de băncile naționale. În același timp, în sistemul bancar orice decizie greșită poate duce la datorii irecuperabile iar managerul este responsabil de acestea.

În “Journal of Banking & Finance” se face referire la faptul că începând cu anii 1990 s-a încercat mai ales în Statele Unite ale Americii formarea unor directive însoțite de controale permanente pentru a preveni aceste probleme din sistemul bancar. Auditul extern avea datoria de a lua măsuri imediate la cel mai mic semn de slăbire a sistemului managerial. Relația investitor-manager deși a devenit una inelastică, rigidă a contribuit major la crearea unui echilibru în cadrul

afacerilor. Un alt exemplu concludent ar fi unul aparținând celei de a doua categorii menționate, cum ar fi metrourl. Un investitor dorește profit dar în acest caz managerul nu poate sa crească prețurile pentru a acoperi costurile, datorită statului care intervine printr-un prag de prețuri. Metrourl va avea întotdeauna datorii dar managerul nu este în totalitate responsabil pentru acestea. În ciuda acestui fapt statul ignoră aceste datorii pentru că reprezintă un mijloc de transport necesar unui oraș mare.

Acestea fiind afirmate, unii dintre noi am fi tentați să spunem că investitorii nu mai au un control la fel de mare asupra managerului dar acest fapt nu este în totalitate adevărat. Așa cum se afirmă în "Journal of Banking & Finance": "Utilitățile publice sunt cele mai restrictive în ceea ce privește luarea de decizii manageriale." Deși managerului îi este permis să realizeze datorii, investitorii vor fi foarte preocupați de felul în care resursele întreprinderii sunt folosite. Datorită celei de a treia variabile și cea mai importantă – statul care intervine în relația investitor vs manager vor exista mereu anumite norme, directive sau criterii foarte precise care să evalueze performanța managerului.

Dar în cele din urmă ce îl face pe manager atât de susceptibil la hotărârile investitorilor? Pentru început trebuie să spunem că el nu este un angajat obișnuit al unei firme, iar acest lucru este evidențiat prin intermediul Legii 31/1990 care a fost modificată în Decembrie 2006. Conform acesteia managerul nu este considerat a fi angajatul acelei companii și prin urmare el nu mai este protejat de Codul Muncii. Legea stipulează faptul că el nu poate avea în același timp un contract de angajare și unul de mandat. El are o mai mare responsabilitate în cadrul companiei, spre exemplu în cazul unor pagube, daune el trebuie sa plătească cu întregul salariu, spre deosebire de un angajat obișnuit care poate să plătească maxim o treime din salariu.

În afara celor menționate, trebuie spus că managerul este supus unei presiuni constante datorate faptului că el poate fi oricând demis în cadrul Consiliului Director. Investitorii vor încerca deci să profite de acest aspect pentru a-l determina pe manager să adopte anumite politici economice în favoarea lor.

CONCLUZII

Proiectul "Investitorii și managerii-cooperare și control" abordează o temă complexă din punct de vedere al relațiilor plurivalente între cele două părți menționate încă din titlu, actorii principali din cadrul unei companii. Obiectivele pe care fiecare și le propune precum și modalitatea activă sau pasivă de interacționare conduc la un anumit nivel de implicare, acesta determinând caracteristicile comportamentale.

În primul rând, trebuie spus faptul că există o vastă rețea de tipologii de investitori și manageri drept pentru care relația dintre ei va fi și ea direct proporțională cu gradul de asumare a unui angajament etic și formal. Însă pentru realizarea unei adevărate cooperări sunt necesare o serie de măsuri complementare menite sa fidelizeze managerul. Printre acestea se numără recompensarea, în limitele contractuale, sau acordarea de acțiuni.

Pe de altă parte, relația investitor-manager presupune, prin natura ei asimetriei informaționale, elemente care se pot transforma în factori de instabilitate în interiorul companiei. Iată astfel primul și cel mai des întâlnit mod de manipulare utilizat de manageri, care este corelat de obicei cu inducerea, pe cale informală a unui anumit comportament angajaților.

Situația este însă echilibrată de o serie de măsuri anticipative din partea investitorilor. Auditul reprezintă principalul element constitutiv al acestei strategii datorită imparțialității, obiectivității și fidelității acestui al treilea jucător. Totodată, presiunile asupra managerilor prin controlul constant și întâlnirea cu acționarii contribuie la eficientizarea relațiilor posibil tensionate.

În concluzie, deși există numeroși factori care indică o prevalență a elementelor de ordin conflictual, acestea rareori depășesc nivelul tensiunilor superficiale. În definitiv, managerul are datoria de a reprezenta și proteja interesele investitorilor în ciuda diferențelor de obiective.

Bibliografie

1. Álvarez-Gil J., Berrone F., Husillos J., Lado N.- *Reverse logistics, stakeholders' influence, organizational slack, and managers' posture*, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6V7S-4MWGYMM-1&_user=5379854&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&view=c&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=a5f1e5d35c72bbfcf48178404bd1beb8#secx1
2. Barlevand B., Haddad J.-*Fair value accounting and the management of the firm*, Critical Perspectives on Accounting, mai 2003, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=PublicationURL&_cdi=6756&_pubType=J&_auth=y&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=78605569cb3026fe946d69742fbfa172
3. Barnea C., Boulescu M. -*Audit Financiar*, Ed. Fundației România de Mâine, București, 2005
4. Beetsma R., Peters H., Rebers E.- *When to fire bad managers: the role of collusion between management and board of directors*, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6V8F-40D0NDS-1&_user=5379854&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&view=c&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=017c7ad220485b000fed0407f408887a#toc1
5. Besancenota D., Vranceanu R. - *Equilibrium (dis)honesty*, "Journal of Economic Behavior & Organization", iulie 2006
6. Bootha J., Millon M., Tehranian H. - *Boards of directors, ownership, and regulation*, Journal of Banking & Finance, Oct. 2002
7. Burduș E., Căprărescu G.- *Managementul Organizatiei*, Ed Holding Reporter, București, 1996, vol 2, coord. Coteanu I., Seche L., Seche M.- *DEX*, Ed. Univers Enciclopedic, București, 1998
8. Douglas A.- *Capital structure and the control of managerial incentives*, Journal of Corporate Finance, vol 8, oct 2002, pag 287-311
9. Emilian R. - *Fundamentele managementului firmei*, Ed. ASE , București, 2004
10. Hovakimian G., Millon M., Palia H.- *The impact of the manager-shareholder conflict on acquiring bank returns*, in Journal of Banking and Finance, Vol 2, 2003, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6VCY-47YPR5J-1&_user=5379854&_coverDate=04%2F30%2F2003&_rdoc=1&_fmt=full&_orig=browse&_cdi=5967&_sort=d&_docanchor=&view=c&_ct=1&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=6528382b11d811585a1d99d903e0ab6c
11. Lewellen K.- *Financing decisions when managers are risk averse*, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6VBX-4KV2YDD-2&_user=5379854&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&view=c&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=863b02e573ea4c177e6754b1265fd0ed#secx1
12. Lochmann D., Stegerb U.-*Performing Under Pressure: Managers Embracing New Realities*, European Management Journal, vol 20, august 2002, http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6V9T-45XR6JB-&_user=5379854&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&view=c&_acct=C000066996&_version=1&_urlVersion=0&_userid=5379854&md5=89c94e1127152943eca987a1c4f176d/

13. Milgrom P., Roberts J.-*Economics, Organization, and Management*, Ed. Prentice Hall, New Jersey, SUA, 1992
14. Spurgin E.- *Do shareholder have obligations to stakeholders?*, in *Journal of Business Ethics*, Dordrecht, 2001, <http://proquest.umi.com/pqdweb?did=86969340&Fmt=3&clientId=63820&RQT=309&VName=PQD>