



UNIVERSITATEA
1 DECEMBRIE 1918
DIN ALBA IULIA

Jean Monnet Module
621032-EPP-1-2020-1-RO-EPPJMOMODULE
Corporate governance in the EU



With the support of the
Erasmus+ Programme
of the European Union

STUDII DE CAZ CU PRIVIRE LA GUVERNANȚA CORPORATIVĂ

CORPORATE GOVERNANCE STUDY CASES

Alba Iulia, 2021



Cuprins

GUVERNANȚA CORPORATIVĂ ÎN ROMÂNIA: PROVOCĂRI, PROGRESE ȘI LECȚII ÎNVĂȚATE - STUDIU DE CAZ: BANCA TRANSILVANIA (BT)	2
AYALA CORPORATION: UN MODEL DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ ȘI CAPITALISM AL PĂRȚILOR INTERESATE ÎN FILIPINE	9
CRIZA DE GUVERNANȚĂ MCDONALD'S-EASTERBROOK	15
NOVO NORDISK ȘI MODELUL DANEZ DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ.....	20

GUVERNANȚA CORPORATIVĂ ÎN ROMÂNIA: PROVOCĂRI, PROGRESE ȘI LECȚII ÎNVĂȚATE - STUDIU DE CAZ: BANCA TRANSILVANIA (BT)



1. Introducere: Contextul românesc

Guvernanța corporativă în România a suferit o transformare profundă de la începutul anilor 1990. Tranziția de la o economie planificată central la o economie de piață a necesitat construirea unor mecanisme de guvernanță aproape de la zero.

Caracteristici contextuale cheie:

- **Privatizarea și controlul intern (anii 1990):** Privatizările rapide au lăsat adesea companiile dominate de persoane din interior sau manageri conectați politic. Structurile de guvernanță erau slabe, consiliile de administrație simbolice, iar acționarii minoritari neprotejați.
- **Bursa de Valori București (BVB),** reînființată în 1995, a introdus primul **Cod de Guvernanță Corporativă în 2001**, cu scopul de a consolida responsabilitatea, structurile consiliilor de administrație și transparența.
- **Aderarea la UE (2007):** România a trebuit să se alinieze la directivele UE și la principiile de guvernanță ale OCDE, adoptând IFRS, consolidând drepturile acționarilor și consolidând obligațiile de raportare.



- **Slăbiciuni persistente:** În ciuda acestor reforme, aplicarea este încă slabă. Guvernanța este adesea tratată ca o conformitate "bifată", în special în **întreprinderile de stat**, unde numirile politice subminează independența.

În acest mediu, **Banca Transilvania (BT)** apare ca o poveste de succes rară, arătând că o guvernanță robustă poate atrage capital, susține creșterea și diferenția firmele românești la nivel internațional.

Evoluția guvernanței corporative a Băncii Transilvania

Perioadă	Caracteristici de guvernanță	Impact
Anii 1990	Privatizare, control din interior, consilii slabe	Protecția slabă a acționarilor minoritari
2001–2006	Primul cod BVB, introducerea IFRS	Conformitate limitată
2007–2014	Aderarea la UE, raportare mai strictă	Aplicare îmbunătățită, dar inegală
2015–Prezent	Codul revizuit, accentul ESG	Cele mai bune practici în firmele private, întârziere în întreprinderile de stat

2. Cazul ales: Banca Transilvania

Fondată în 1994 în Cluj-Napoca, BT a început ca o bancă regională axată pe IMM-uri. De-a lungul a trei decenii, a devenit **cea mai mare bancă românească după active**, deservind peste 3 milioane de clienți cu peste 9.000 de angajați.

Principalele repere ale ascensiunii BT:

- **1997:** Listarea la BVB – expunere timpurie la controlul pieței.
- **2001:** Intrarea **BERD** ca acționar – a introdus disciplina de guvernanță internațională.
- **2008-2010:** Reziliența în timpul crizei financiare, datorită gestionării prudente a riscurilor.
- **2015–2018:** Achiziții de succes (Volksbank, Bancpost), susținute de supravegherea guvernanței.
- **Prezent:** Recunoscut ca **lider regional în guvernanța bancară** și un studiu de caz pentru modernizarea corporativă din România.

Reperete de guvernanță ale BT

An	Eveniment	Impact
----	-----------	--------



1997	Listat pe BVB	Examinarea pieței
2001	BERD devine acționar	Reforme de guvernare
2008	Criza financiară	Test de rezistență pentru reziliență
2015	Achiziționează Volksbank	Supraveghere strategică
2018	Achiziționează Bancpost	Integrare la scară largă

BT este valoros ca studiu de caz, deoarece contrastează puternic cu slăbiciunile de guvernare din companiile de stat și demonstrează modul în care instituțiile din sectorul privat pot depăși performanța prin adoptarea standardelor globale.

3. Structura de guvernare la BT

3.1 Structura acționariatului

- **Proprietate dispersată:** BT are peste **39.000 de acționari**, ceea ce o face una dintre cele mai răspândite companii de pe BVB.
- **Investitori instituționali:** **BERD** a sprijinit în mod constant BT din 2001, acționând ca un catalizator de guvernare.
- **Investitori de retail:** Participarea internă puternică sporește legitimitatea pieței.
- **Fără acționar dominant:** Acest lucru reduce riscurile de concentrare excesivă a puterii.

Structura acționariatului Băncii Transilvania

Tip de acționar	Pondere (%)	Rol
<i>Investitori instituționali (inclusiv BERD)</i>	~15-20%	Factorul motor al reformei guvernării
<i>Investitori de retail autohtoni</i>	~30%	Sporirea lichidității și a legitimității pieței
<i>Investitori străini de portofoliu</i>	~20%	Creșterea controlului, solicități transparență
<i>Angajați/Directori</i>	Minoritate mică	Aliniați stimulentele
<i>Alți acționari</i>	~30%	Preveniți concentrarea puterii

3.2 Consiliul de administrație

- **Model de consiliu unitar:** Separarea clară a funcțiilor de management și supraveghere.



- **Independență:** Directorii neexecutivi și independenți reprezintă o proporție semnificativă a consiliului.
- **Diversitate:** Membrii includ profesioniști din finanțe, mediul academic și organizații internaționale.
- **Comitetelor:**
 - **Comitetul de audit** – monitorizează integritatea raportării financiare.
 - **Comitetul de risc** – esențial într-un mediu bancar puternic reglementat.
 - **Comitetele de nominalizare și remunerare** – asigură conducerea meritocratică și remunerarea bazată pe performanță.

Tabla nu este simbolică; a jucat un rol decisiv în fuziunile, transformarea digitală și strategia pe termen lung ale BT.

Arhitectura de guvernare a BT

Element	Obicei	Aliniere
Componenta consiliului	Majoritate independentă, diversă, neexecutivă	Principiile OCDE
Comitetelor	Audit, Risc, Nominalizare, Remunerare	Standardele Comitetului de la Basel
Raportare	IFRS + ESG, raportare integrată	Conformitatea cu CSRD în UE
Drepturile acționarilor	Egalitatea de tratament, dezvăluirea	Cele mai bune practici ale UE
Managementul riscurilor	Controale interne puternice	Conformitate Basel III

3.3 Transparență și raportare

- **Raportare financiară:** Complet conform cu IFRS, auditat de firme internaționale de renume.
- **Sustenabilitate (ESG):** Publică rapoarte integrate, reflectând tendințele globale în domeniul bancar responsabil.
- **Relații cu investitorii (IR):** Menține un birou IR activ, angajează analiști și publică dezvăluiri regulate.



- **Conformitatea cu Codul de guvernanță BVB:** Adoptă principiul "respectă sau explică" cu explicații substanțiale, nu superficiale.

Transparența funcționează ca un **diferențiator strategic**, consolidând încrederea atât pe piața internă, cât și pe cea externă.

4. Puncte forte și puncte slabe

Punctele forte

- Raportare financiară și ESG transparentă.
- Sisteme robuste de management al riscurilor aliniate cu Basel III.
- Consiliu puternic independent și divers.
- Creștere bazată pe guvernanță prin achiziții.
- Încredere ridicată a investitorilor – acțiunile BT sunt printre cele mai lichide de pe BVB.

Slăbiciuni

- Cultura pieței românești încă se luptă cu adoptarea unei guvernări autentice.
- Influența executivă rămâne semnificativă în ciuda consiliilor de administrație independente.
- Volatilitatea reglementărilor (de exemplu, legile bancare bruște) creează incertitudine în materie de guvernanță.
- Practicile ESG sunt încă în curs de dezvoltare în comparație cu omologii occidentali.

Puncte forte vs. puncte slabe

Punctele forte	Slăbiciuni
Transparentă ridicată (IFRS, ESG)	Mediu de reglementare volatil
Consiliu independent	Dominația executivă
Supraveghere solidă a riscurilor	Formalismul cultural în guvernare
Încrederea/lichiditatea investitorilor	ESG este încă în curs de dezvoltare
Guvernanta sprijină achizițiile	Vulnerabil la șocuri

5. Provocări mai ample pentru guvernanta corporativă în România

- **Decalajul de guvernanță al întreprinderilor de stat:** Întreprinderile de stat rămân vulnerabile la interferențe politice, în ciuda Legii 111/2016.
- **Aplicarea slabă:** ASF și BVB nu au capacitatea de a asigura conformitatea dincolo de dezvoltarea formală.
- **Drepturile acționarilor minoritari:** Încă fragili, cu riscuri de diluare și decizii din interior.



- **Cultura pieței:** Multe firme văd guvernanta ca pe o "listă de verificare", nu ca pe un instrument strategic.
- **Integrarea ESG în UE:** România rămâne în urmă în implementarea standardelor de sustenabilitate ale UE.

BT operează în acest ecosistem fragil, ceea ce face ca succesul său de guvernare să fie și mai relevant.

Indicatori de guvernanta

<i>Indicator</i>	<i>BT</i>	<i>Media pieței</i>
<i>Independența consiliului de administrație</i>	50%+	<30%
<i>Raportare</i>	IFRS + ESG	Amestecat
<i>Investitorii</i>	Proactivă	Slab
<i>Proprietate</i>	Dispersate	Concentrat
<i>Evaluarea de piață (P/B)</i>	Peste medie	Inferior

6. Lecții învățate de la BT

- **Buna guvernare atrage capital:** Investiția BERD arată recompensele unei guvernante robuste.
- **Consiliile independente contează:** Consolidează reziliența la criză (2008, COVID-19).
- **Transparența ca strategie:** Încrederea investitorilor crește direct evaluarea și lichiditatea.
- **Guvernanta stimulează creșterea:** Structurile puternice au permis achiziții și integrare.
- **Plan pentru România:** BT demonstrează că reforma guvernării este realizabilă, chiar și într-un mediu instituțional slab.

7. Concluzie

Banca Transilvania demonstrează că guvernanta corporativă din România poate atinge standardele internaționale atunci când este încorporată în strategia de afaceri, mai degrabă decât tratată ca conformitate.

Cazul BT evidențiază:

- **Independența, transparența și managementul riscurilor** nu sunt negociabile pentru o creștere durabilă.
- **Investitorii instituționali** (BERD) pot cataliza îmbunătățiri ale guvernantei.
- Reforma mai amplă a guvernantei corporative a României necesită trecerea de la "conformitatea formală" la **aplicarea substanțială**.



BT oferă nu numai o poveste de succes, ci și un **model pentru firmele și companiile de stat românești** care navighează în cerințele piețelor de capital din UE și ale standardelor de sustenabilitate.

9. Întrebări de discuție

- Cum a contribuit structura de acționariat dispersată a BT la calitatea guvernantei în comparație cu firmele românești dominate de insideri?
- Ce rol a jucat BERD în încorporarea standardelor internaționale de guvernanta la BT?
- Practicile de transparență ale BT (IFRS + raportare ESG) pot deveni norma în România sau sunt unice în domeniul bancar?
- Cum funcționează guvernanta corporativă ca avantaj **competitiv** în sectorul financiar?
- Cu ce riscuri s-ar putea confrunta BT din cauza mediului de reglementare volatil din România și cum le poate atenua guvernanta?
- Ce pași concreți ar trebui să ia România pentru a aplica codurile de guvernanta dincolo de "conformitatea formală"?
- Cum ar trebui BT să-și adapteze guvernanta pentru a aborda provocările viitoare, în special **ESG și transformarea digitală**?



AYALA CORPORATION: UN MODEL DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ ȘI CAPITALISM AL PĂRȚILOR INTERESATE ÎN FILIPINE

Introducere

Ayala Corporation (Ayala) este unul dintre cele mai vechi și mai respectate conglomerate de afaceri din Asia, cu o istorie de peste 187 de ani. Într-un context național în care corupția și slăbiciunile instituționale subminează adesea credibilitatea afacerilor, Ayala s-a poziționat ca un model de bună guvernare, responsabilitate socială și administrare pe termen lung. Acest studiu de caz prezintă Ayala nu ca un exemplu de eșec, ci ca un punct de referință al celor mai bune practici în guvernanta condusă de familie, integrarea sustenabilității și capitalismul părților interesate. Explorează dezvoltarea istorică a Ayala, structurile de guvernanta, angajamentele de sustenabilitate, răspunsurile la criză, interpretările teoretice și lecțiile pentru piețele emergente și corporațiile globale.

1. Context istoric și instituțional

Ayala a fost fondată în 1834 de Domingo Roxas și Antonio de Ayala, inițial ca o întreprindere comercială și agricolă. De-a lungul a aproape două secole, a evoluat într-un conglomerat diversificat cu interese în domeniul bancar, telecomunicațiilor, imobiliare, energiei, sănătății, logisticii și educației. Traectoria lui Ayala a fost împletită cu istoria filipineză: - **Perioada colonială (secolul al XIX-lea):** Ayala și-a construit bogăția în comerț, proprietate funciară și finanțe. - **Reconstrucția postbelică:** Extins în infrastructură și dezvoltare urbană. - **Era globalizării:** Guvernare modernizată sub conducerea lui Jaime Zóbel de Ayala, diversificată în telecomunicații și energie. - **Secolul 21:** Sub conducerea lui Jaime Augusto și Fernando Zóbel de Ayala, Ayala a apărut ca lider în guvernanta, integrând ESG și ODD.

Fazele istorice de dezvoltare ale Ayala:

- 1834-1945 | Comerț, agricultură, finanțe | A sprijinit modernizarea economică în Filipine coloniale și republicane timpurii



- Anii 1946-1980 | Dezvoltare urbana, bancara | BPI a devenit o bancă de top, Ayala Land a transformat districtul de afaceri din Manila
- Anii 1990-2010 | Telecomunicații, energie, globalizare | Globe Telecom a remodelat conectivitatea, AC Energy a inițiat diversificarea
- 2010–prezent | Integrare ESG, asistență medicală | Inițiative de sustenabilitate și acces la asistență medicală |

2. Modelul de guvernare corporativă

Modelul de guvernare al lui Ayala îmbină implicarea tradițională a familiei cu managementul profesionist și practicile moderne. - **Administrarea asupra proprietății:** Liderii se văd pe ei înșiși ca administratori ai bogăției pentru generațiile viitoare și pentru comunitate. - **Funcții de conducere interconectate:** Membrii familiei fac parte din mai multe consilii de administrație din cadrul grupului. Jaime Augusto prezidează Ayala Corporation, Globe Telecom și BPI. Fernando Zóbel este președinte/CEO și face parte din 30+ consilii de administrație. - **Garanții de guvernare:** În ciuda preocupărilor legate de independență, ratele ridicate de prezență, comitetele profesionale și directorii externi ajută la asigurarea unei supravegheri eficiente. - **Consiliul de familie:** Gestionează afacerile de familie separat, prevenind suprapunerea cu luarea deciziilor corporative.

Tabelul 1. Caracteristicile consiliului vs. cele mai bune practici

Caracteristică de guvernare	Practica Ayala	Cele mai bune practici globale	Evaluare
Prezența familiei	Puternic	Limitat	Echilibrat de profesionalism
Plăci de interblocare	Înalt	Jos	Promovează sinergia, riscă conflictele
Prezență	>90%	~80%	Consolidează credibilitatea
Sucesiune	Instruire externă	Din ce în ce mai frecvent	Îmbunătățește profesionalismul

3. Sustenabilitate și integrare ESG

Ayala a încorporat sustenabilitatea în ADN-ul său corporativ, aliniindu-se direct cu Obiectivele de Dezvoltare Durabilă ale ONU. - **Ayala Land:** A vizat și a obținut neutralitatea emisiilor de carbon



în 2019 prin proprietăți eco-eficiente și proiecte de reîmpădurire. - **AC Energy (ACEN):** Tranziția către un portofoliu complet regenerabil până în 2030; a strâns capital prin obligațiuni verzi. - **BPI (Banca Insulelor Filipine):** Lider în finanțarea durabilă, investind miliarde în proiecte de energie regenerabilă și climă. - **AC Health:** Extinderea rețelelor de asistență medicală, a serviciilor digitale și a accesului accesibil la medicamente. - **Transparență:** Prima companie filipineză care a publicat un raport integrat în 2016, aliniindu-se la cadrele GRI și SDG.

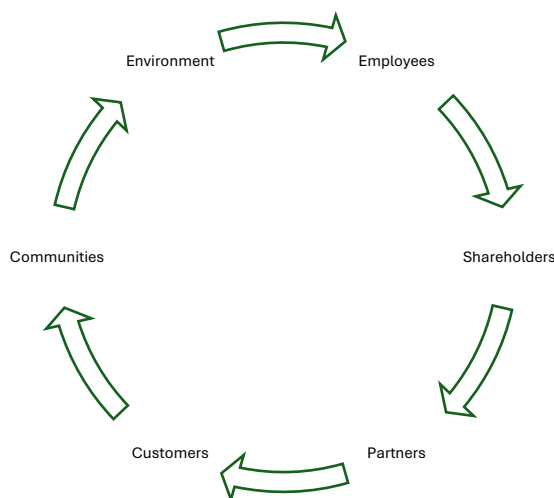
Tabelul 2. Angajamente de sustenabilitate în cadrul filialelor Ayala

Filială	Scop	Progres
Țara Ayala	Neutralitatea emisiilor de dioxid de carbon până în 2022	Realizat
ACEN	Capacitate regenerabilă de 5 000 MW până în 2025	Pe drumul cel bun
BPI	Leadership în finanțe verzi	Credite durabile de miliarde
Sănătate AC	Acces la asistență medicală universală	Extinderea la nivel național a clinicilor Healthway

4. Responsabilitatea socială și răspunsul la crize

Ayala operaționalizează capitalismul părților interesate prin sprijinirea activă a comunităților, a angajaților și a societății în timpul crizelor. - **Răspunsul la COVID-19:** Pachet de urgență de 2,4 miliarde PHP pentru salarii, reduceri de chirie și sprijin pentru angajați. - **Proiectul Ugnayan:** A strâns 1,7 miliarde PHP în ajutor, sprijinind 14 milioane de persoane cu alimente și bunuri esențiale. - **Ajutor în caz de dezastru:** Mobilizarea apei, adăpostului, îngrijirii medicale și bunurilor în timpul erupției vulcanului Taal. - **Educație și dezvoltare:** Fundația Ayala investește în școli publice, programe pentru tineret, patrimoniu cultural și alfabetizare digitală.

Figura 2. Modelul părților interesate al Ayala



5. Context comparativ: Ayala vs. Conglomerate globale

Practicile lui Ayala ies în evidență printre conglomeratele familiale asiatice.

Tabelul 4. Practici de guvernare comparativă

Caracteristică	Ayala (Filipine)	Grupul Tata (India)	Samsung (Coreea)	Temasek (Singapore)
Filozofie	Administrare și ODD	Model de tutelă	Familia dominantă, chaebol	Deținut de stat, meritocratic
Sucesiune	Bazat pe merite externe	Familie și administratori	Dinastic	Profesionalizat
Sustenabilitate	Integrat	CSR puternic	Emergente	ESG instituționalizat
Practici de consiliu	Centralizare	Administratori independenți	Control centralizat al familiei	Independent și condus de stat

6. Reflecții critice și riscuri

În ciuda punctelor sale forte, Ayala se confruntă cu mai multe riscuri: - **Riscuri de succesiune:** A opta generație se poate confrunta cu provocări în echilibrarea tradiției cu modernitatea. - **Funcții de conducere ocupate:** Extinderea excesivă a liderilor ar putea slăbi independența consiliului de administrație. - **Concurență globală:** Expansiunea în domeniul sănătății și energiei se confruntă



cu o concurență internațională acerbă. - **Context filipinez:** Instituțiile slabe și corupția pot pune sub semnul întrebării practicile de sustenabilitate și guvernare.

7. Interpretări teoretice

- **Teoria administrării:** Liderii Ayala întruchipează administrarea ca gardieni ai moștenirii și încrederii sociale.
- **Teoria părților interesate:** Ayala echilibrează în mod constant valoarea acționarilor cu bunăstarea angajaților și a comunității.
- **Teoria instituțională:** Într-un mediu cu instituții slabe, Ayala a fost pionier în standardele de guvernare pe plan intern.
- **Teoria legitimității:** Raportarea integrată, ESG și răspunsurile la criză întăresc legitimitatea socială a Ayala.
- **Viziunea bazată pe resurse (RBV):** Reputația, brandul etic și încrederea părților interesate constituie resurse intangibile care creează un avantaj competitiv.

Tabelul 5. Aplicație teoretică

Teorie	Cazul lui Ayala
Stewardship	Liderii generaționali acționează ca administratori ai valorilor și capitalului
Părților interesate	Strategia de afaceri integrează în mod explicit mai multe părți interesate
Instituțional	Stabilește standarde de guvernare mai ridicate decât mediul local
Legitimitate	Câștigă legitimitate prin transparență și angajamente privind ODD-urile
RBV	Reputația etică ca resursă durabilă

Concluzie

Ayala Corporation ilustrează faptul că conglomeratele familiale din economiile emergente pot fi pionieri în cele mai bune practici globale în guvernare, sustenabilitate și capitalism al părților interesate. Reziliența sa își are rădăcinile în administrare, guvernare puternică, reacție la criză și integrarea ESG în ADN-ul corporativ. În timp ce riscurile rămân, Ayala oferă un model de succes corporativ pe termen lung aliniat cu responsabilitatea socială.

Întrebări de discuție

- Cum contestă filozofia de administrare a lui Ayala narațiunea convențională a declinului afacerilor de familie?



- În ce măsură conducerile interconectate întăresc sau slăbesc modelul de guvernare al lui Ayala? Cum a integrat cu succes Ayala sustenabilitatea în strategia sa de afaceri în comparație cu alte conglomerate din Asia?
- Poate modelul lui Ayala să fie replicat pe alte piețe emergente cu instituții slabe?
- Ce riscuri de guvernare însoțesc succesiunea la a opta generație de lideri Ayala?
- Cum reflectă sau extinde abordarea părților interesate a Ayala teoria părților interesate?
- Ar trebui Ayala să-și adapteze guvernarea pentru a se alinia mai strâns la cele mai bune practici internaționale sau să-și păstreze modelul unic bazat pe familie?
- Cum contribuie legitimitatea socială a Ayala la avantajul său competitiv?
- Comparați practicile de guvernare ale Ayala cu Tata, Samsung și Temasek: ce lecții apar?
- Ce lecții pe termen lung pot trage corporațiile multinaționale din capitalismul și reziliența părților interesate ale Ayala?

CRIZA DE GUVERNANȚĂ MCDONALD'S-EASTERBROOK



1. Introducere: Scandalul în contextul guvernării

Demiterea CEO-ului McDonald's, Steve Easterbrook, în noiembrie 2019, marchează un punct de cotitură în dezbaterile despre guvernanta corporativă, responsabilitatea executivă și supravegherea consiliului de administrație în secolul 21. Înlăturarea lui Easterbrook pentru încălcarea unei politici de nefraternizare a companiei, împreună cu un pachet de concediere în valoare de peste 40 de milioane de dolari, ilustrează modul în care **consiliile de administrație pot acorda prioritate oportunității și evitării riscurilor legale în detrimentul responsabilității riguroase**. Descoperirea ulterioară a unei noi abateri și înțelegerea fără precedent de 105 milioane de dolari a McDonald's au dezvăluit **slăbiciunile structurale ale consiliului, eșecurile sale de investigare și o cultură corporativă oarbă la riscurile sistemice**.

Acest caz nu este doar despre eșecul etic al unui CEO. Este un studiu despre modul în care structurile de guvernanta – componența consiliului, diligența investigativă, supravegherea culturală și implicarea părților interesate – pot determina dacă comportamentul necorespunzător devine un **incident limitat** sau o **criză reputațională existențială**.

2. Ascensiunea Easterbrook: CEO superstar și riscuri ale agenției

Numit CEO în 2015, Easterbrook a moștenit o companie care se luptă cu vânzările în scădere, scăderea relevanței în rândul consumatorilor mai tineri și un model operațional învechit. **"Planul său de creștere rapidă"** și intervențiile strategice îndrăznețe au revitalizat brandul:

- **Inovații în meniu** (de exemplu, mic dejun pe tot parcursul zilei, carne de vită proaspătă).
- **Transformare digitală** (aplicații mobile, livrare, magazine "Experience of the Future").



- **Randamentul acționarilor** (prețul acțiunilor s-a dublat; 17 trimestre consecutive de creștere).

Easterbrook a fost sărbătorit ca un "insider vizionar", câștigând pachete salariale de mai multe milioane de dolari. Cu toate acestea, literatura de guvernare corporativă (în special teoria agenției a lui Jensen & Meckling) avertizează că **puterea supradimensionată a directorilor generali poate distorsiona supravegherea consiliului de administrație**, creând condiții în care performanța orbește directorii la riscurile etice.

Consiliul de administrație al McDonald's pare să fi cedat acestui **sindrom de CEO superstar**: succesul financiar al lui Easterbrook a umbrat steagurile roșii culturale emergente și a creat un climat de **deferență mai degrabă decât de provocare**.

3. Prima investigație: oportunitatea în detrimentul responsabilității

Când un angajat a dezvăluit o relație nepotrivită cu Easterbrook, consiliul a apelat la un consilier extern. Investigația s-a bazat în primul rând pe recunoașterea lui Easterbrook și pe revizuirea limitată a documentelor. El a recunoscut o relație "non-fizică", dar a negat altele.

Consiliul a concluzionat că a exercitat o "judecată slabă" și l-a concediat. În mod crucial, ei au clasificat acest lucru ca **fiind rezilierea "fără motiv"**, permițându-i lui Easterbrook să-și păstreze concedierea.

Eșecuri de guvernare în această decizie

- **Insuficiență de investigație:** Nu a fost efectuată nicio revizuire a e-mailului criminalistic sau a serverului, o supraveghere de bază în anchetele executive cu mize mari.
- **Aversiunea legală la risc:** Consiliul a acordat prioritate minimizării expunerii la litigii în detrimentul aplicării responsabilității.
- **Stimulente nealiniate:** Acordarea a 40+ milioane de dolari unui CEO care a încălcat politicile de bază a trimis un semnal dăunător angajaților și investitorilor.
- **Eroare fiduciară:** Directorii și-au încălcat obligația de diligență prin faptul că nu au desfășurat un proces riguros de constatare a faptelor.

Acest episod exemplifică **conformitatea formală fără supraveghere substanțială** – o critică recurentă în cercetarea guvernării despre consiliile de administrație care prioritizează procesul în detrimentul rezultatelor.

4. A doua anchetă: abatere și denaturare

În iulie 2019, noi informații au determinat o a doua revizuire. Acest lucru a descoperit:



- **Alte trei relații sexuale** cu angajații.
- Utilizarea e-mailului corporativ pentru a transmite și șterge conținut explicit.
- Un **grant special de echitate** acordat unui subordonat la scurt timp după inițierea unei relații sexuale.

Aceste dezvăluiri au dovedit că Easterbrook a indus în eroare consiliul. Mai rău, dovezile au putut fi recuperate din sistemele interne în timpul primei anchete, subliniind că **eșecul consiliului a fost unul de diligență, nu de disponibilitatea** datelor.

Implicațiile guvernantei

- **Asimetrie de încredere:** Consiliul a acceptat narațiunea CEO-ului fără o provocare robustă, un simptom al supravegherii slabe.
- **Eșecul mediului de control:** Funcțiile de conformitate interne au fost ocolite sau ignorate.
- **Escaladarea reputației:** McDonald's s-a confruntat acum cu un control atent nu numai pentru conduita necorespunzătoare a executivului, ci și pentru gestionarea greșită a răspunsului său de către consiliu.

5. Reacția acționarilor și litigiile

În 2019, McDonald's l-a dat în judecată pe Easterbrook pentru fraudă, susținând că a mințit în timpul investigației inițiale. Easterbrook a fost de acord să ramburseze 105 milioane de dolari – cea mai mare recuperare executivă din istoria SUA.

Cu toate acestea, grupurile de acționari au criticat consiliul de administrație în sine:

- **CtW Investment Group și New York City Comptroller** au etichetat gestionarea inițială a consiliului de administrație ca fiind "greșită", evidențiind eșecul lor de a revizui înregistrările digitale.
- Apelurile pentru reîmprospătarea consiliului vizau directorii de lungă durată, cum ar fi președintele Enrique Hernandez și președintele de compensare Richard Lenny.

Acest lucru subliniază un paradox în guvernare: în timp ce acordul de recuperare a fost salutat ca o victorie pentru responsabilitate, a evidențiat și **costurile neglijenței inițiale a consiliului**.

6. Componenta consiliului de administrație: independența în cauză

Criticile academice la adresa consiliului de administrație McDonald's sunt anterioare scandalului.

Descris ca un "consiliu dinozaur" de către analiștii de guvernare, a fost caracterizat prin:

- **Mandate lungi** (15-24 de ani pentru directorii cheie).
- **Interconexiuni dense** între membrii consiliului.



- **Reticența de a provoca managementul.**

Teoria guvernantei pune accentul pe **independența, reîmprospătarea și diversitatea consiliului de administrație** ca fiind cheia unei supravegheri eficiente. Cazul McDonald's ilustrează modul în care consiliile de administrație de lungă durată pot aluneca în **gândirea de grup** și pot deveni excesiv de adaptante la management, erodând responsabilitatea.

7. Cultura, hărțuirea și lentila #MeToo

Scandalul Easterbrook a coincis cu **zeci de procese și plângeri privind hărțuirea sexuală sistemică** la restaurantele McDonald's din întreaga lume. Muncitorii au susținut că funcția de resurse umane a tolerat comportamentul necorespunzător, a promovat o "cultură de partid" și s-a răzbunat împotriva reclamanților.

Acordându-i lui Easterbrook o aterizare lină, consiliul a părut **surd** la aceste realități. În termeni de guvernare, acest lucru reprezintă un **eșec al administrării culturale**. Consiliile de administrație sunt responsabile nu numai pentru performanța financiară, ci și pentru **monitorizarea valorilor organizaționale și a integrității la locul de muncă**.

Scandalul ilustrează un decalaj profund între politicile formale ale McDonald's (angajamente anti-hărțuire) și **practicile sale substanțiale** (clemență executivă), subminând credibilitatea angajaților, investitorilor și autorităților de reglementare.

8. Lecții pentru guvernanta corporativă

Cazul McDonald's luminează mai multe lecții sistemice:

- **Rigoare investigativă:** Consiliile trebuie să folosească instrumente criminalistice și experți independenți în anchetele executive; încrederea în auto-raportare este inadecvată.
- **Reîmprospătarea consiliului:** Mandatul îndelungat subminează independența; consiliile de administrație trebuie să asigure rotația, diversitatea și perspectiva externă.
- **Clawback-uri ca garanții:** Prevederile puternice de clawback descurajează abaterea, dar nu pot înlocui diligența inițială.
- **Cultura ca guvernanta:** Consiliile de administrație trebuie să integreze indicatorii culturali în supraveghere, tratându-i cu aceeași pondere ca KPI-urile financiare.
- **Sensibilitatea părților interesate:** În epoca #MeToo, consiliile de administrație sunt judecate în funcție de așteptările societății de corectitudine și responsabilitate, nu doar de randamentul acționarilor.

9. Întrebări de discuție



- Consiliul McDonald's a fost neglijent în timpul primei investigații sau a acționat cu prudență pentru a minimiza riscul de litigiu?
- În ce măsură componența consiliului de administrație (mandat, independență, conexiuni) a contribuit la gestionarea defectuoasă a scandalului?
- Cum pot consiliile de administrație să echilibreze în mod eficient managementul riscului juridic cu responsabilitatea culturală și etică în cazurile de abatere a executivilor?
- Ar trebui autoritățile de reglementare să impună investigații criminalistice în cazurile de presupusă abatere a executivului pentru a preveni eșecuri similare?
- Ce reforme ar putea implementa McDonald's pentru a demonstra o schimbare culturală autentică după scandal?
- Cum informează acest caz dezbateră mai amplă despre rolul consiliului de administrație în supravegherea culturii corporative și nu doar a strategiei financiare?

10. Concluzie

Criza McDonald's-Easterbrook este un caz definitoriu în studiile moderne de guvernare. Demonstrează modul în care chiar și cele mai recunoscute companii din lume pot cădea victime ale **supravegherii slabe a consiliilor de administrație, a respectului față de directorii generali puternici și a punctelor oarbe culturale.**

Deși acordul istoric de recuperare a restabilit o măsură de responsabilitate, scandalul ilustrează un adevăr mai profund: **buna guvernare nu poate fi reactivă.** Necesită independență, rigoare și vigilență culturală de la început.

Pentru consiliile de administrație din întreaga lume, lecția este clară: performanța financiară nu scuză eșecul etic, iar oportunitatea deciziilor de guvernare adesea agravează – mai degrabă decât rezolvă – crizele.



NOVO NORDISK ȘI MODELUL DANEZ DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ

Introducere

Novo Nordisk este una dintre cele mai importante corporații multinaționale din Danemarca, recunoscută la nivel mondial pentru dominația sa în îngrijirea diabetului și obezității. Dincolo de realizările sale științifice și comerciale, compania a atras o atenție considerabilă pentru modelul său distinctiv de guvernanță, care reflectă caracteristicile instituționale mai largi ale sistemelor daneze și nordice. Spre deosebire de multe corporații globale dominate de acționari dispersați sau entități deținute de stat, Novo Nordisk este controlată de o fundație non-profit, integrează angajații în structurile sale de guvernanță și încorporează sustenabilitatea în strategia sa corporativă.

Acest studiu de caz oferă o examinare academică aprofundată a guvernanței Novo Nordisk, extinzând analiza în dezvoltarea istorică, proprietatea, contextul național, practicile consiliului, implicarea părților interesate, controversele, cadrele teoretice și comparațiile globale. Își propune să ofere o resursă cuprinzătoare pentru predarea la nivel universitar și discuții despre guvernanța corporativă.

1. Dezvoltarea istorică și proprietatea

Guvernanța Novo Nordisk nu poate fi înțeleasă fără referire la istoria și structura sa de proprietate.

- **Primii ani:** Înființată în 1923, Novo Nordisk a pus accentul constant pe cercetare și inovație în îngrijirea diabetului. - **Fuziunea din 1989:** Consolidarea Novo și Nordisk a consolidat poziția de lider pe piață, dar a dus și la consolidarea proprietății fundației. - **Fundația Novo Nordisk:** Astăzi, fundația controlează peste 75% din drepturile de vot, deținând în același timp o cotă mai mică de capital. Acest lucru asigură stabilitate și independență față de turbulențele pieței.

Implicațiile proprietății fundației: 1. **Stabilitate:** Protejat de preluări ostile și investitori speculativi pe termen scurt. 2. **Valoare publică:** Profituri reinvestite în știință, cauze umanitare și educație. 3. **Lipsa de putere a acționarilor minoritari:** Capacitatea limitată a investitorilor externi de a influența luarea deciziilor.

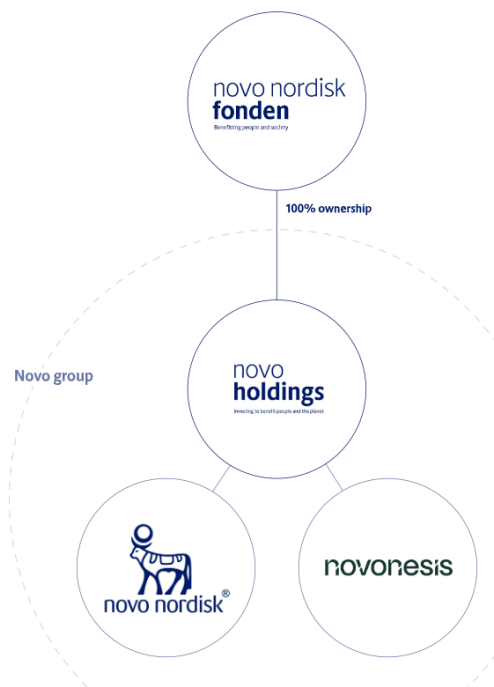
Tabelul 1. Repere cheie în deținerea Novo Nordisk

An	Eveniment
1923	Înființarea Laboratorului Novo Therapeutisk
1989	Fuziunea creează Novo Nordisk A/S

1999	Fundația Novo Nordisk consolidează drepturile de proprietate
2016	Controversa salarială a directorilor declanșează reacții negative ale acționarilor
2019	ESG complet integrat în structurile de guvernanță

Figura 1. Structura de proprietate Novo Nordisk

2. Contextul guvernanței daneze



Cadrul de guvernanță al Danemarcei este distinctiv în Europa: - **Modelul unitar al consiliului de administrație:** combină supravegherea și strategia într-un singur consiliu. - **Reprezentarea angajaților:** angajații aleg o treime din membrii consiliului de administrație din firmele mari, creând o voce instituționalizată pentru muncă. - **Cultură orientată spre consens:** deciziile consiliului tind să pună accentul pe dialog și consens, mai degrabă decât pe dezbateri contradictorii. - **Fundații industriale:** Un fenomen larg răspândit în Danemarca, în special în sectorul farmaceutic și industrial.

Tabelul 2. Caracteristici comparative ale guvernanței corporative daneze

Caracteristică	Danemarca	Germania	Statele Unite ale Americii
Structura consiliului	Unitar	Pe două niveluri	Unitar
Reprezentarea angajaților	Da (până la 1/3)	Da (codeterminare)	Nu

Proprietatea dominantă	Fundații	Familii, bănci	Dispersate
Accentul pe sustenabilitate	Înalt	Moderat	Jos

3. Sistemul de plăci Novo Nordisk

Consiliul de administrație al Novo Nordisk este format din 14 membri: - **Opt directori independenți aleși de acționari.** - **Patru membri aleși de angajați**, reprezentând perspective interne. - **Doi directori**, inclusiv CEO.

Comitete: - **Audit:** Asigură integritatea financiară. - **Remunerare:** Supraveghează structurile de salarizare a directorilor. - **Nominalizare:** Se ocupă de planificarea succesiunii. - **Cercetare și dezvoltare:** Aliniază strategia de inovare cu guvernanta.

Puncte forte: - Integrarea sustenabilității și ESG la nivel de consiliu de administrație. - Orientare puternică pe termen lung consolidată de fundație.

Puncte slabe: - Lipsa percepută de independență din cauza dominației fundației. - Influența limitată a acționarilor minoritari.

4. Integrarea părților interesate și reprezentarea angajaților

Orientarea către părțile interesate este esențială pentru guvernanta Novo Nordisk: - **Influența angajaților:** Oferă perspective la locul de muncă și consolidează legitimitatea. - **Guvernanta sustenabilității:** ESG este tratată ca fiind de bază, nu periferică, cu raportare regulată și integrare strategică. - **Responsabilitate globală în materie de sănătate:** Deciziile corporative iau în considerare pacienții și sistemele de sănătate din întreaga lume.

Tabelul 3. Indicatori de performanță ESG selectați (2019) |

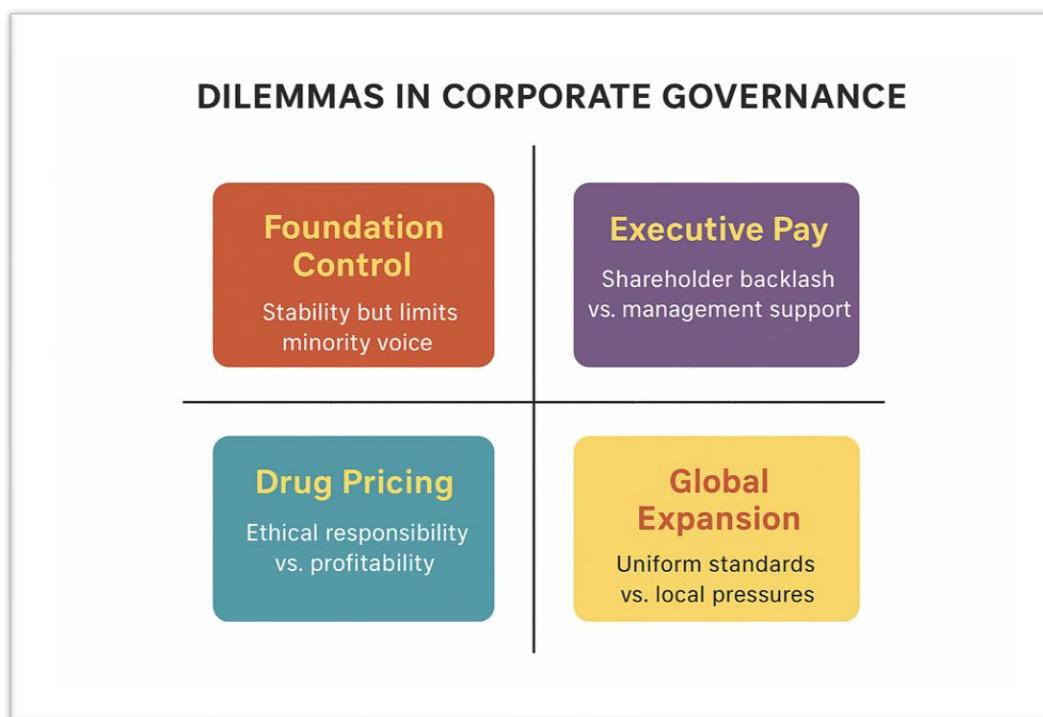
Indicator	Performanță
Emisii de CO₂	-43% față de valoarea inițială din 2018
Femei în roluri de conducere	44%
Pacienți cu acces la insulină în LMIC	30m+

5. Controverse și provocări în materie de guvernanta

- **Compensarea executivilor (2016):** A avut loc o revoltă a acționarilor din cauza pachetelor de salarizare a directorilor. Fundația a apărut conducerea, creând tensiuni vizibile cu acționarii minoritari.

- **Prețurile medicamentelor:** Criticile SUA cu privire la prețul insulinei au ridicat îngrijorări etice cu privire la responsabilitățile Novo Nordisk față de pacienți.
- **Independența consiliului:** Deși directorii independenți sunt prezenți, fundația care controlează pune la îndoială independența reală.
- **Riscuri de expansiune globală:** Operațiunile de pe piețele emergente testează reziliența practicilor de guvernare.

Figura 2. Dileme de guvernare



6. Analiza teoretică

- **Teoria agenției:** Conflictele se mută de la manageri vs. acționari la acționari majoritari vs. acționari minoritari.
- **Teoria părților interesate:** Novo Nordisk instituționalizează prioritățile părților interesate prin integrarea angajaților și a ESG.
- **Teoria administrării:** Proprietatea fundației reflectă valorile de administrare – îngrijirea pe termen lung în detrimentul oportunismului pe termen scurt.
- **Teoria instituțională:** Tradițiile daneze modelează guvernarea Novo Nordisk, încorporând sustenabilitatea și incluziunea.



- **Teoria legitimității:** Acțiuni precum angajamentele ESG și reinvestițiile în știință întăresc legitimitatea pe fondul controverselor globale.

Tabelul 4. Aplicarea teoriilor de guvernare

<i>Teorie</i>	<i>Aplicație la Novo Nordisk</i>
<i>Agenție</i>	Oportunismul managerial redus, dar privarea de drepturi a minorităților
<i>Părților interesate</i>	Interesele angajaților și ale societății încorporate în guvernanta
<i>Stewardship</i>	Fundația asigură alinierea pe termen lung
<i>Instituțional</i>	Modelat de tradițiile de guvernare daneze
<i>Legitimitate</i>	ESG și filantropia susțin reputația

7. Reflecții comparative

- **Germania (Deutsche Bank):** Consiliul de administrație pe două niveluri a creat lacune de complexitate și responsabilitate.
- **Danemarca (Novo Nordisk):** Proprietatea unitară a consiliului de administrație + a fundației promovează stabilitatea pe termen lung, dar limitează responsabilitatea.
- **Statele Unite (Wells Fargo, Pfizer):** Supremația acționarilor determină performanța pe termen scurt în detrimentul încrederii părților interesate.

Tabelul 5. Modele de guvernanta comparativă

Țară	Proprietate	Scândură	Rolul părților interesate	Slăbiciune
Danemarca	Fundație	Unitar	Puternic	Drepturi limitate ale minorităților
Germania	Dispersat/familie	Pe două niveluri	Puternic	Lacune de responsabilitate
Statele Unite ale Americii	Dispersate	Unitar	Slab	Pe termen scurt

8. Analiză extinsă: probleme etice și de guvernanta globală

- **Prețurile medicamentelor ca problemă de guvernanta:** evidențiază tensiunea dintre îndatoririle fiduciare față de acționari și responsabilitățile etice față de pacienți.
- **Raportare de sustenabilitate:** Novo Nordisk integrează ESG în strategie, dar riscă acuzații de greenwashing fără rezultate măsurabile.



- **Standarde globale vs. practici locale:** Operând în peste 80 de țări, Novo Nordisk se confruntă cu provocări în asigurarea unor practici de guvernare consecvente.
- **Activismul acționarilor minoritari:** Cazuri precum revolta salarială din 2016 dezvăluie un rol tot mai mare al investitorilor minoritari în promovarea reformelor de guvernare.

9. Concluzii și lecții

Novo Nordisk reprezintă atât punctele forte, cât și punctele slabe ale modelului de guvernare danez. Proprietatea fundației oferă stabilitate, independență și orientare pe termen lung, în timp ce reprezentarea angajaților întărește incluziunea. Cu toate acestea, controversele legate de salariile directorilor, prețurile medicamentelor și independența consiliului de administrație arată că legitimitatea trebuie câștigată în mod constant. Novo Nordisk evidențiază modul în care guvernarea nu este statică, ci dinamică – un echilibru în evoluție între profit, scop și responsabilitate.

Lecții cheie:

- Proprietatea fundației poate alinia succesul corporativ cu beneficiile societății, dar riscă să submineze influența acționarilor minoritari.
- Participarea angajaților oferă legitimitate, dar consiliile de administrație trebuie să se asigure că contribuțiile lor sunt substanțiale.
- Integrarea ESG consolidează reputația corporativă, dar trebuie să fie susținută de transparență și performanță măsurabilă.
- Controversele etice, cum ar fi prețul medicamentelor, ilustrează faptul că guvernarea se extinde dincolo de conformitatea legală la responsabilitatea socială.

10. Întrebări de discuție

- Este proprietatea fundației un model de guvernare superior în comparație cu proprietatea dispersată? Care sunt avantajele și dezavantajele sale?
- Cum ar trebui Novo Nordisk să echilibreze pe termen lung cu responsabilitatea față de acționarii minoritari?
- Reprezentarea angajaților modelează în mod semnificativ deciziile consiliului de administrație sau este simbolică?
- Sunt controversele privind remunerarea directorilor, semne de eșec al guvernării sau activism sănătos al acționarilor?



- Prețurile farmaceutice ar trebui considerate o problemă de guvernare corporativă? De ce sau de ce nu?
- Cum poate deveni integrarea ESG substanțială și nu doar branding reputațional?
- Modelul danez de guvernare corporativă poate fi aplicat în afara Scandinaviei? În ce condiții?
- Ce lecții ar trebui corporațiile multinaționale să tragă de la Novo Nordisk în gestionarea provocărilor etice și de guvernare globale?
- Comparați guvernarea Novo Nordisk cu cea a Deutsche Bank. Care este mai eficient în prevenirea abaterii și de ce?
- Cum pot evolua modelele de proprietate a fundațiilor pentru a consolida atât stabilitatea pe termen lung, cât și drepturile acționarilor minoritari?

Editor, Conf.univ.dr. Ivan Oana Raluca Ivan

Sprijinul acordat de Comisia Europeană pentru elaborarea acestei publicații nu constituie o aprobare a conținutului, care reflectă doar opiniile autorilor, iar Comisia nu poate fi trasă la răspundere pentru orice utilizare a informațiilor conținute în aceasta.

The European Commission's support for the production of this publication does not constitute an endorsement of the contents, which reflect the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.