

Uloga odbora za reviziju u kontroli integriteta finansijskih izveštaja

Role of the audit committee to control the integrity of financial statements

Doc. dr Mile Stanišić, Univerzitet Singidunum, Beograd

Sažetak— Nadzorni odbor javnog akcionarskog društva mora obrazovati odbor za reviziju. Odbor za reviziju ima najmanje tri člana, od kojih najmanje jedan član mora biti lice koje je ovlašćeni revizor u skladu sa zakonom o reviziji ili koje ima odgovarajuća znanja i radno iskustvo u oblasti finansija i računovodstva. Odbor za reviziju pomaže nadzornom odboru u nadzoru integriteta finansijskih izveštaja. On brine o pitanjima materijalnosti, računovodstvih politika, politika o prevarama, o transparentnosti i pravilnosti obelodanjivanja finansijskih izveštaja. Nadzorna uloga odbora za reviziju je posebno značajna za tržišta kapitala čija stabilnost zavisi od pouzdanih, transparentnih i objektivnih finansijskih informacija kao podrške efikasnom i efektivnom procesu alociranja kapitala od strane investitora.

Cljučne riječi – finansijski izveštaj, odbor za reviziju, računovodstvene politike, prevare u finansijskim izveštajima

Abstract – The Board of Directors of the public joint-stock company must establish an Audit Committee. The Audit Committee has at least three members, of which at least one member must be a person who is a certified auditor in accordance with the law on the audit or that have adequate knowledge and experience in finance and accounting. The Audit Committee assists the Board of Directors in overseeing the integrity of the Financial Statements. He cares about the issues of materiality, accounting policy, of fraud, of transparency and regularity of financial disclosure statements. The oversight role of the audit committee is especially important for capital market whose stability depends on reliable, transparent and objective financial information to support efficient and effective process of capital allocation by investors.

Keywords – financial report, audit committee, accounting policies, fraud in financial statements.

I. UVOD

Poslednjih godina u Republici Srbiji se razvija tržište kapitala. Zakon o tržištu kapitala je donet 2011. godine i usklađen je sa svetskim standardima. Pre toga donet je Zakon o privrednim

društvima, gde se prvi put kod nas definiše i uvodi odbor za reviziju ili komitet za reviziju. Vrlo često u zakonima ovaj organ se zove komisija za reviziju, što je samo prevodilački izraz od engleskih reči *Audit Committee* i treba ga što pre zameniti, jer u srpskom duhu komitet za reviziju nema osobine nikakve komisije. U ovoj studiji cilj istraživanja je bio naša zakonodavna regulativa u poređenju sa svetskom praksom delovanja odbora za reviziju po pitanju finansijskih izveštaja, odnosno njihovog integriteta - kako odbor za reviziju nadzire integritet finansijskog izveštavnja. Istraživanje kretanja akcija nekih javnih akcionarskih društava pokazala su vrlo velike oscilacije u promeni cena njihovi akcija koje se kotiraju na Beogradskoj berzi, isto tako istraživanje je pokazalo da članovi odbora za reviziju u dovoljnoj meri ne razumeju svoju ulogu. Njihova uloga je jasno data u Zakonu o privrednim društvima, ali se dovodi u pitanje kako oni sprovode u delo svoju ulogu i koliko svojim radom pomažu nadzornom odboru (odboru direktora) ili upravnom odboru kako se još zove u nekim organizacijama (u daljem testu Bord).

Jaka i stabilna tržišta kapitala zavise, između ostalog, od pouzdanih, transparentnih i objektivnih finansijskih informacija kao podrške efikasnom i efektivnom procesu alociranja kapitala. Značajna nadzorna uloga koju odbori za reviziju imaju u procesu stvaranja finansijskih informacija, nikada do sada nije bila važnija. Kako tržišta kapitala neprestano doživljavaju razne reforme korporativnog upravljanja tako i odbori za reviziju su primorani da usklađuju - neki bi rekli da redefinišu - svoju misiju (zadatak). A sa ovim promenama prirodna tenzija između dvostruke uloge koju Bord ima kao konsultant u upravljanju i zastupnik akcionara, raste, a odbori za reviziju se često nalaze u centru te tenzije. Sasvim osnovano, sistem tržišta kapitala danas očekuje više od odbora za reviziju nego ikada ranije. Kako odbori za reviziju reaguju na ova promenljiva očekivanja predstavlja ključni faktor za ponovno uspostavljanje poverenja u finansijske informacije.

Ključna odgovornost odbora za reviziju - da nadzire proces stvaranja pouzdanih i verodostojnih finansijskih izveštaja i ujedno obezbeđuje da kompanije imaju efikasne interne kontrole - obuhvata upravljanje aktivnostima koje je ranije uglavnom vršilo

rukovodstvo. Danas se od odbora za reviziju takođe očekuje da podrži i da se dopunjuju sa eksternim revizorima, da dođu do svih ključnih informacija uključenih u finansijske izveštaje kompanije, i nadziru (kontrolišu) upravljanje rizikom i usklađenost sa zakonima i propisima koji su od uticaja za kompaniju. Ova promena se odvija u okruženju koje zahteva transparentnost.

Odbori za reviziju koji se hvataju u koštac sa ovim sve zahtevnijim okruženjem, istražuju načine da se izbore sa ovom plimom promena. Prakse i procedure koje su opisane u ovij studiji predstavljaju sugestije za unapređenje rada odbora za reviziju i ne moraju se zahtevati propisima koji se primenjuju. Ovim istraživanjem namerava se omogućiti odborima za reviziju da unaprede svoju efikasnost u usmeravanju ovih novih očekivanja. Jasno je prikazano šta treba da bude u središtu pažnje odbora kada su u pitanju finansijski izveštaji, a to je pravilna primena međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja i računovodstvenih politika.

II. ZAKONODAVNI OKVIR U REPUBLICI SRBIJI

Korporativno finansijsko izveštavanje je i dalje predmet temeljnog ispitivanja od strane tela za regulativu, analitičara za hartije od vrednosti, institucionalnih investitora, i drugih, i pri tome se odbori za reviziju stavljaju u središte pažnje. Sve brojnije i sve veće odgovornosti čine da se povećava delokrug rada odbora za reviziju, zajedno sa potrebom da se uspostave čvrsti poslovni odnosi sa rukovodstvom i revizorima. U skladu sa tim odbori za reviziju moraju da vode računa da imaju dovoljno vremena da ispune sve svoje dužnosti na efikasan način i sa odgovarajućom pažnjom, pošto su svesni da više nije dovoljna samo usaglašenost sa propisima. Pored ovih izazova tu je i briga članova odbora za njihovu ličnu odgovornost, naročito kada su u pitanju rukovodioci i finansijski stručnjaci.

Integritet finansijskih izveštaja uspostavlja se preko Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja, Zakona o privrednim društvima, Zakona o tržištu kapitala, Zakona o računovodstvu, Zakona o reviziji i drugom regulativom.

Zakon o privrednim društvima je jasno istakao šta se očekuje od odbora za reviziju, odnosno to očekuje tržište kapitala i investitori. Kako odbori za reviziju reaguju na ova očekivanja predstavlja ključni faktor za uspostavljanje poverenja u finansijske informacije. Prema članu 411 Zakona o privrednim društvima¹ odbor za reviziju:

- ispituje primenu računovodstvenih standarda u pripremi finansijskih izveštaja i ocenjuje sadržinu finansijskih izveštaja;
- ispituje ispunjenost uslova za izradu konsolidovanih finansijskih izveštaja društva;
- priprema, predlaže i proverava sprovođenje računovodstvenih politika i politika upravljanja rizicima;
- daje predlog odboru direktora za imenovanje i razrešenje lica nadležnih za obavljanje funkcije unutrašnjeg nadzora u društvu;
- vrši nadzor nad radom unutrašnjeg nadzora u društvu;

- sprovodi postupak izbora revizora društva i predlaže kandidata za revizora društva, sa mišljenjem o njegovoj stručnosti i nezavisnosti u odnosu na društvo;
- daje mišljenje o predlogu ugovora sa revizorom društva i u slučaju potrebe daje obrazloženi predlog za otkaz ugovora sa revizorom društva;
- vrši nadzor nad postupkom revizije, uključujući i određivanje ključnih pitanja koja treba da budu predmet revizije i proveru nezavisnosti i objektivnosti revizora;

Odbor za reviziju sastavlja i nadzornom odboru podnosi izveštaje najmanje jedanput godišnje, osim ako statutom ili odlukom odbora direktora nije određeno da se svi ili pojedini izveštaji sastavljaju i podnose u kraćim vremenskim intervalima.

Pravna lica su dužna da sastavljaju redovne godišnje finansijske izveštaje za poslovnu godinu koja je jednaka kalendarskoj, u skladu sa Zakonom o računovodstvu i podzakonskim propisima donetim na osnovu ovog zakona.² Isti zakon nije propisao obavezu sastavljanja periodičnih izveštaja – kvartalnih i periodičnih, ali je to propisano članovima 50-53. Zakonom o tržištu kapitala. Kompanije od javnog interesa u SAD takođe imaju tu obavezu.

Pravna lica koja imaju kontrolu (kontrolno, odnosno matično pravno lice) nad jednim ili više pravnih lica (podređeno, odnosno zavisno pravno lice), u skladu sa Zakonom o računovodstvu i sa zahtevima MSFI, obavezna su da sastavljaju, prikazuju, dostavljaju i obelodanjuju konsolidovane finansijske izveštaje (član 27. Zakona o računovodstvu).

Prema članu 2. Zakona o računovodstvu redovan godišnji finansijski izveštaj pravnih lica koja primenjuju MSFI, odnosno MSFI za MSP obuhvata:³

- 1) Bilans stanja, koji predstavlja pregled imovine, obaveza i kapitala pravnog lica na određeni dan;
- 2) Bilans uspeha, koji predstavlja pregled prihoda, rashoda i rezultata poslovanja nastalih u određenom periodu;
- 3) Izveštaj o ostalom rezultatu, koji čine stavke prihoda i rashoda (uključujući i reklasifikacije usled korigovanja), koje nisu priznate u Bilansu uspeha, kako se zahteva ili dozvoljava prema drugim MSFI. Komponente ostalog rezultata čine stavke koje se, prema zahtevima pojedinih MSFI, priznaju u okviru kapitala;
- 4) Izveštaj o promenama na kapitalu, koji pruža informacije o promenama na kapitalu pravnih lica tokom izveštajnog perioda;
- 5) Izveštaj o tokovima gotovine, koji pruža informacije o prilivima i odlivima gotovine i gotovinskih ekvivalenata tokom izveštajnog perioda;
- 6) Napomene uz finansijske izveštaje, koje sadrže opise ili raščlanjavanja stavki obelodanjenih u izveštajima iz podtačke od 1-5 ove tačke, primenjene računovodstvene

² Zakon o računovodstvu, „Službeni glasnik RS“, br. 62/2013, član 25.

³ Zakon o računovodstvu, „Službeni glasnik RS“, br. 62/2013

¹ Zakon o privrednim društvima, „Službeni glasnik RS“, br. 36/2011, 99/2011

politike, kao i informacije o stavkama koje se nisu kvalifikovale za priznavanje u ovim izveštajima, a značajne su za ocenu finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja pravnog lica, kao i ostale informacije u skladu sa zahtevima MSFI.

Zakon o reviziji definiše reviziju finansijskih izveštaja kao postupak provere i ocene finansijskih izveštaja, i podataka i metoda koji se primenjuju pri sastavljanju finansijskih izveštaja na osnovu kojih se daje nezavisno stručno mišljenje o tome da li finansijski izveštaji u svim materijalno značajnim aspektima daju istinit i pošten prikaz finansijskog stanja i rezultata poslovanja pravnog lica u skladu sa odgovarajućom regulativom za izradu finansijskih izveštaja.⁴

Revizija je obavezna za redovne godišnje finansijske izveštaje velikih i srednjih pravnih lica razvrstanih u skladu sa zakonom kojim se uređuje računovodstvo, javnih društava u skladu sa zakonom kojim se uređuje tržište kapitala nezavisno od njihove veličine, kao i svih pravnih lica, odnosno preduzetnika čiji poslovni prihod ostvaren u prethodnoj poslovnoj godini prelazi 4.400.000 EUR u dinarskoj protivvrednosti (zakonska revizija).⁵

Društva od javnog interesa dužna su da imaju odbor za reviziju. Odbor za reviziju obavlja poslove u skladu sa zakonom kojim se uređuju privredna društva. Njega čine najmanje tri člana koji se imenuju u skladu sa zakonom kojim se uređuju privredna društva.⁶

Javno društvo prema članu 2. tačka 43. Zakona o tržištu kapitala definiše javno društvo kao izdavaoca hartija od vrednosti koje ispunjava bar jedan od sledećih uslova:⁷

- uspešno je izvršio javnu ponudu hartija od vrednosti u skladu sa prospektom čije je objavljivanje odobrila Komisija,
- čije su hartije od vrednosti uključene u trgovanje na regulisanom tržištu, odnosno MTP u Republici.

Zakona o tržištu kapitala ima ciljeve da zaštiti investitore, obezbeđuje pravno, efikasno i transparentno tržište kapitala i smanjuje sistemski rizik na tržištu kapitala. Prema Zakonu o tržištu kapitala javno društvo mora da sastavlja godišnje, polugodišnje i kvartalne izveštaje. Ovi izveštaji između ostalog sadrže i finansijske izveštaje.⁸

Prema članu 50. Zakona o tržištu kapitala, javno društvo je dužno da sastavi godišnji izveštaj, objavi javnosti i dostavi ga Komisiji za hartije od vrednosti, a regulisanom tržištu, odnosno MTP dostavlja ovaj izveštaj ukoliko su hartije od vrednosti tog društva uključene u trgovanje, i to najkasnije četiri meseca nakon završetka svake poslovne godine, kao i da obezbedi da godišnji finansijski izveštaj bude dostupan javnosti tokom najmanje pet godina od dana objavljivanja. Godišnji izveštaj, između ostalog, naročito sadrži:

- 1) godišnje finansijske izveštaje sa izveštajem revizora;
- 2) godišnji izveštaj o poslovanju društva;
- 3) izjavu lica odgovornih za sastavljanje godišnjeg izveštaja, navodeći njihova imena, radna mesta i dužnosti u javnom društvu, da je, prema njihovom najboljem saznanju, godišnji finansijski izveštaj sastavljen uz primenu odgovarajućih međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja i da daje istinite i objektivne podatke o imovini, obavezama, finansijskom položaju i poslovanju, dobitcima i gubicima, tokovima gotovine i promenama na kapitalu javnog društva, uključujući i njegova društva koja su uključena u konsolidovane izveštaje.

Pored navedenog godišnji izveštaj o poslovanju društva obavezno sadrži i sledeće:

- 1) verodostojan prikaz razvoja i rezultata poslovanja društva, a naročito finansijsko stanje u kome se ono nalazi, kao i podatke važne za procenu stanja imovine društva;
- 2) opis očekivanog razvoja društva u narednom periodu, promena u poslovnim politikama društva, kao i glavnih rizika i pretnji kojima je poslovanje društva izloženo;
- 3) sve važnije poslovne događaje koji su nastupili nakon proteka poslovne godine za koju se izveštaj priprema;
- 4) sve značajnije poslove sa povezanim licima;
- 5) aktivnosti društva na polju istraživanja i razvoja.

Javne kompanije u izvesnom broju zemalja obezbeđuju dopunsko obelodanjivanje rizika i rezultata – diskusija i analiza od strane menadžmenta u SAD, ili operative i finansijske preglede u UK. Bez obzira na formu u kojoj je izveštavanje, odbor za reviziju treba da obavi pregled tog i drugih sektora godišnjeg izveštaja pre objavljivanja i razmotri da li su informacije u skladu sa finansijskim izveštajima i činjenicama kako ih je odbor razumeo. Odbori takođe postavljaju pitanja eksternim revizorima i direktoru interne revizije da li je narativno izveštavanje adekvatno i u skladu sa finansijskim izveštajima, kao i o njihovom poznavanju poslovanja kompanije.

Nakon sagledavanja regulative koji regulišu finansijske izveštaje sa jedne strane i kretanja cena akcija pojedinih kompanija u Republici Srbiji, koje imaju veoma visoke raspone za poslednjih dvanaest godina.⁹ Mnogim kompanijama cena akcija je veoma pala, zbog čega su vlasnici akcija pretrpeli velike gubitke. Neke od tih organizacija su: Novosadski sajam, Sojaprotejin, Aik banka i dr, dok na drugoj strani vrlo je malo kompanija čije cene akcija su naglo rasle, kao npr. Metalac Gornji Milanovac, i još neke.¹⁰

III. GODIŠNJE FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE

U današnjem svetu finansijski izveštaji su jako zbijeni (nejasni) i, veoma često, teški za razumevanje. Oni su tako komplikovani da se mnogi odbori za reviziju bore da ih shvate

⁴ Zakon o reviziji, „Službeni glasnik RS“, br. 62/2013, član 2.

⁵ Isto, član 21.

⁶ Isto, član 43.

⁷ Zakon o tržištu kapitala, „Službeni glasnik RS“, br. 31/2011.

⁸ Isto, članovi 50, 51 i 53.

⁹ Beogradska berza, <http://www.belex.rs/>

¹⁰ <http://www.seebiz.eu/beogradska-berza-rast-indeksa-uz-skroman-promet-ar-97559/>

ili da se osete kompletno sigurnim da oni predstavljaju poslovne rezultate na najefikasniji način, posebno u oblastima gde je računovodstvo veoma sofisticirano i kompleksno. Mada mnogi investitori ne čitaju finansijske izveštaje u celosti to ne smanjuje ulogu odbora za reviziju da obezbede da oni budu razumljivi i transparentni za kompanije i pojedince koji to čine. Odbori za reviziju mogu da zahtevaju od preduzeća da obezbede informacije za investitore koje se mogu lako shvatiti i koje su pouzdane. U ovom napisu su opisane razne vrste informacija i mogućnosti na koje je potrebno da se odbori oslanjaju da bi mogli da vrše kontrolu integriteta finansijskih izveštaja, i obuhvata savete o tome kako da se odbori sami uvere da su razumeli finansijske izveštaje.

Odbor za reviziju pomaže Bordu direktora u ispinjavanju njegovih odgovornosti za nadzor. Uloga odbora je definisana od strane Borda, i njegove aktivnosti se mogu razlikovati zavisno od okolnosti (uslova) u kojima se nalaze kompanije, potreba u određenoj delatnosti (industriji), primenjenih pravila korporativnog upravljanja i zahteva učesnika. Mada odbor za reviziju može imati veliki broj dodatnih odgovornosti, osnovni razlog postojanja odbora je da vrši nadzor integriteta finansijskih izveštaja.

Ključni element nadzora integriteta finansijskih izveštaja koji obavlja odbor i proces finansijskog izveštavanja je obavljanje pregleda i vođenje diskusija o godišnjim finansijskim izveštajima sa menadžmentom i eksternim revizorima, i utvrđivanje da li su oni potpuni i konzistentni sa poslovnim i drugim informacijama poznatim članovima odbora. Odbor za reviziju je takođe odgovoran i za ocenjivanje kvaliteta, ne samo pouzdanosti prihoda. Međutim, odgovornosti odbora za finansijsko izveštavanje ne prestaju ovde. Takođe je potrebno:

- Da se odbor upozna sa procesima koji se koriste za sastavljanje finansijskih izveštaja i da se uveri da su odgovarajući informacioni sistemi pouzdani.
- Da odbor oceni stepen agresivnosti ili konzervativizma menadžmenta prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja.
- Da obavi pregled razvoja i drugih aspekata (pitanja) u oblasti računovodstva i izveštavanja, uključujući najnovija regulatorna objavljivanja, i da se upozna sa njihovim uticajem na finansijske izveštaje.
- Da oceni kvalitet računovodstvenih principa i prikladnost (koliko su odgovarajući) značajnih računovodstvenih politika, i razmotri alternativne tretmane (primene) prihvaćenih računovodstvenih principa.
- Da se upozna i bude zadovoljan ocenjivanjem materijalnosti (materijalnog značaja) koje obavlja menadžment, u kvantitativnom i kvalitativnom smislu, za svrhu finansijskih izveštaja.
- Da se upozna sa procesom koji obavlja menadžment za razvoj značajnih procena i uticaj tih procena na finansijske izveštaje.
- Da se upozna sa značajnim rizicima, uključujući rizike od prevara, i planovima za ublažavanje (smanjenje) tih rizika. Da prodiskutuje sa internim i eksternim revizorima njihove planove za rešavanje značajnih rizika, i rezultate revizije.

- Da razmotri primenu od strane menadžmenta predloženih korigovanja utvrđenih od strane eksternih revizora.
- Da rešava neslaganja između menadžmenta i eksternih revizora.
- Da daje preporuke Bordu da li finansijske izveštaje treba uključiti u regulatorna dosijea kompanije.

Kako članovi Odbora to mogu da urade na najbolji način? Demonstriranjem odgovarajućeg stepena skepticizma, ispitivanjem, i otvorenom diskusijom sa menadžmentom i revizorima, pritiskajući ih da daju odgovore ako je to potrebno. Članovi odbora za reviziju takođe treba da se temeljno pripreme za sastanke, da pažljivo razmotre nacрте finansijskih izveštaja i drugih datih informacija. Da bi to uradili oni moraju da dobiju unapred finansijske informacije dovoljno vremena pre sastanaka. Odbori za reviziju takođe treba da zahtevaju da informacije jasno identifikuju promene u odnosu na verzije prethodno pregledane i da ukažu na oblasti koje su nove ili se razlikuju od izveštaja iz prethodne godine.

Članovi odbora za reviziju dobijaju izvesno uveravanje da su finansijski izveštaji tačni i kompletni preko potvrđivanja od strane menadžmenta koja se u nekim zemljama zahtevaju. Na primer, od CEO i CFO kompanija registrovanih (koje se kotiraju na berzi) u SAD se zahteva da potvrde materijalnu objektivnost finansijskih izveštaja i efektivnost odgovarajućih kontrola i postupaka obelodanjivanja, što pomaže da se obezbedi da informacije koje kompanije moraju da obelodane u svojim regulatornim dosijeima, budu evidentirane, obrađene, sumirane i prikazane u izveštajima u okviru zahtevanih vremenskih okvira (detaljnije videti u Zakonu o tržištu kapitala). U skladu sa tim mnoge kompanije u SAD-u su ustanovile odbore za obelodanjivanje da bi pomogle da se obezbedi potpunost informacija koje su prikazane u izveštajima i koje su potvrđene. Postoje i zahtevi za dodatnim potvrđivanjima od strane menadžera na mnogim nivoima kompanije. Da bi utvrdili repere za proces potvrđivanja odbori za reviziju treba da se upoznaju sa njegovim funkcionisanjem, da se upoznaju sa dodatnim procesima koji potkrepljuju tačno obelodanjivanje, i slabostima utvrđenim za vreme kontrola obelodanjivanja.

IV. PERIODIČNI FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Pored informacija koje se odnose na godišnje finansijsko izveštavanje odbori za reviziju obavljaaju i pregled periodičnih finansijskih izveštaja, bilo da su sastavljeni tromesečno ili polugodišnje, uključujući odgovarajuće obelodanjene informacije i njihovo prikazivanje. Odbori obavljaaju ovaj pregled pre nego što ih kompanija odloži u dosijea regulatornih tela.

U stvari, na primer, oni iz Njujorške berze (New York Stock Exchnage (NYSE)), zahtevaju od odbora za reviziju da obavljaaju pregled i odobravaju tromesečne finansijske izveštaje kompanije pre nego što se oni dostave regulatornim telima.

Potpuni i konzistentni periodični izveštaji su značajni investitorima i analitičarima hartija od vrednosti. Potvrđivanje od strane menadžmenta, što je ranije opisano, se zahtevaju za tromesečne finansijske izveštaje za kompanije u SAD, dok

kompanije koje nisu u SAD-u a registrovane su u SAD je potrebno da potvrđuju samo svoje godišnje izveštaje.

U ovom pregledu odbor za reviziju treba da traži odgovore od menadžmenta u vezi sa važnim mišljenjima i pitanjima sa kojima se suočavao na kraju perioda, i da li su periodični izveštaji konzistentni sa godišnjim finansijskim izveštajima. Treba da prodiskutuje sa menadžmentom o ukupnom kvalitetu prihoda i adekvatnosti predloženih obelodanjivanja. Mnoga pitanja postavljena u toku godišnjeg pregleda, koliko su rezultati uporedivi sa planom, da li se računovodstvene politike konzistentno primenjuju, značajne promene u trendovima, značajne transakcije, kako se neuobičajeni događaji odražavaju, se odnose i na periodične izveštaje.

Odbor za reviziju takođe treba da prodiskutuje rezultate pregleda periodičnih izveštaja koje su obavili eksterni revizori. Od eksternih revizora u SAD se zahteva da obaveštavaju o specifičnim pitanjima, uključujući izbor novih ili promene značajnih računovodstvenih politika, korigovanja kao rezultat revizije, utvrđene greške u knjigovodstvu ili obelodanjivanjima od materijalnog značaja, neslaganja sa menadžmentom i promene u internoj kontroli koje su od materijalnog značaja. Takva informisanja treba da se obave pre nego što se periodični izveštaji odlože u dosijea kod regulatornih tela.

Najčešći načini upoznavanja odbora za reviziju su:

- Poseta pogonima i kapacitetima kompanije
- Sastanak sa menadžmentom marketinga i prodaje radi upoznavanja sa proizvodima i tržištima kompanije
- Sastanak sa rukovodiocima poslovnih jedinica radi daljeg upoznavanja sa poslovanjem
- Sastanak sa menadžmentom za finansije, internom revizijom i eksternim revizorima radi upoznavanja sa novim zahtevima iz oblasti računovodstva i obelodanjivanja i nastalim problemima
- Prisustvovanje sastancima menadžmenta sa analitičarima
- Obavljanje pregleda finansijskih izveštaja konkurenata i nefinansijskih informacija
- Praćenje (čitanje) poslovnih časopisa

Najbolje je kada odbor za reviziju se lično sastane da prodiskutuje rezultate periodičnih izveštaja sa menadžmentom i eksternim revizorima, neki odbori smatraju zadovoljavajućim da umesto toga drže videokonferenciju ili sastanak. Menadžment treba da obezbedi suštinska objašnjenja razloga za važnije (veće) promene (odstupanja) iz godine u godinu između stvarnih rezultata i budžeta ili prognoza (predviđanja).

V. RAČUNOVODSTVENE POLITIKE

Finansijski izveštaji pripremaju se u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja i Međunarodnim računovodstvenim standardima. Odbori za reviziju moraju da se upoznaju sa značajnim računovodstvenim politikama koje kompanija koristi i ocene da li su one objektivne (razumne) i odgovarajuće (prikladne).

U skladu sa povećanjem broja i kompleksnosti standarda odbori za reviziju posvećuju dovoljno vremena na sastancima da bi se upoznali sa postojećim politikama i po potrebi na svakom sastanku pregledali i ocenili značajne računovodstvene politike kompanije. Prilikom ocenjivanja računovodstvenih politika odbori za reviziju treba da razmotre pitanja kao što su:

- Da li je računovodstvena politika odgovarajuća na bazi suštine transakcije?
- Koji metod koriste značajniji konkurenti?
- Da li je računovodstvena politika isuviše konzervativna ili liberalna u odnosu na druge kompanije u određenoj delatnosti (industriji)?
- Da li se eksterni revizori slažu da je postojeća računovodstvena politika „ona koja je pogodnija (poželjna)“ ?

Promene u računovodstvenim politikama mogu biti obavezne novim računovodstvenim ili regulatornim propisima. U slučaju da će novi računovodstveni standardi uticati na finansijske izveštaje kompanije odbor treba da bude obavešten o tome pre nego što obavi pregled finansijskih izveštaja. Diskusija, sa menadžmentom, treba da odražava i učešće eksternih revizora i treba da obuhvata:

- Nove standarde koji utiču na kompaniju po prvi put u tekućoj godini.
- Nove standarde koji će uticati na kompaniju po prvi put u budućoj godini.
- Uticaje novih standarda na finansijske izveštaje.
- Standarde u razvoju i kako, kada se usvoje, mogu uticati na finansijske izveštaje kompanije.

Menadžment može svojevolski da promeni računovodstvene politike iz određenih razloga, uključujući promenu kako kompanija upravlja svojim poslovanjem ili nečega što je postalo značajnije. Efikasni odbori pažljivo ispituju osnovanost (opravdanost) menadžmenta za bilo koju diskrecionu promenu, i obezbeđuju da promena najpreciznije predstavlja ekonomičnost transakcije, a ne samo prihvatljiv alternativni metod. Pitanja koja treba razmotriti u vezi sa diskrecionim promenama računovodstvenih principa su:

- Zašto se predlaže promena?
- Ukoliko promena koju treba usvojiti predstavlja „pogodniji“ metod, zašto nije uvedena u prethodnim godinama?
- Da li su regulatorna tela osporavala (dovodila u pitanje) ikada postojeću politiku?
- Koji metod koriste značajniji konkurenti?
- Koji su drugi prihvatljivi alternativni tretmani (postupci)?
- Šta misle eksterni revizori o promeni?
- Kakav će biti uticaj na prihod za tekući i budući period?
- Kakav će uticaj imati promena na ugovore kompanije o zajmovima?
- Koji će uticaj imati na planove nagrađivanja i stimulacije rukovodilaca?

- Da li će se regulatorna tela protiviti promeni?
- Koji je efekat ukoliko se ne primeni promena?

Odbori za reviziju mogu dobiti dragocene informacije od službenika investitora za odnose i višeg menadžmenta da li su se kritike računovodstvenih politika kompanije pojavile i, ako je to slučaj, upoznati se sa njihovim izvorom i prirodom, i prodiskutovati o njima sa menadžmentom, pravnim savetnicima, i eksternim revizorima. Informacije o kritikama računovodstvenih politika dobijenih od javnosti, dobavljača, ili anonimno preko programa "uzbunjivača" su takođe korisne. U tim slučajevima može se desiti da je potrebno prerađiti finansijske izveštaje. Nekada to može to može da izazove negativne reakcije investitora i tržišta, gubitak reputacije, pa čak i pokretanje parnica.

VI. NADZIRANJE OBLASTI KOJE UKLJUČUJU PROCENE

Odbor za reviziju treba da istraži (ispita) oblasti koje uključuju procene pošto one mogu imati značajnog uticaja na prikazane dobiti. Procene se obično zahtevaju za:

- Verovatno nenaplativa potraživanja.
- Zastarele zalihe ili zalihe sa slabim (sporim) obrtom.
- Smanjenje sredstava (naprimer: goodwill ili nematerijalna sredstva).
- Obaveze za penzije i druge beneficije posle prestanka radnog odnosa.
- Poreze na prihod.
- Troškove restrukturiranja.
- Rezerve za gubitke na kreditima.
- Vrednovanje derivata.
- Obaveze za garantovanje terminkih poslova (future warranty), proizvode i okruženje.
- Rezerve za sporove.
- Opcije kupovine i prodaje akcija na berzi.
- Druge obaveze i nepredviđene slučajeve (obaveze).

Realnost je da za mnoge od ovih procena menadžment mora da predvidi efekte događaja koji se možda neće dogoditi daleko u budućnosti. Iako mnoge kompanije imaju dobro ustanovljene metode upravljanja relativno rutinskim procenama, druge procene se mogu pokazati mnogo težim. Pozitivna strana je da odbori za reviziju postavljaju više pitanja o procesu menadžmenta za razvoj procena i zahtevaju potkrepljujuću dokumentaciju. S druge strane, neki članovi odbora za reviziju još uvek ne procenjuju u potpunosti stepen do kojeg nepravilno „upravljanje“ prikazanim zaradama se često postiže manipulisanjem procenama i rezervama, i propuštaju da posvete dovoljno pažnje ovoj oblasti.

Mada se prihvata da su procene po svojoj prirodi subjektivne i mogu se menjati na bazi budućih događaja, profesionalni (stručni) članovi odbora za reviziju znaju za podložnost procena manipulacijama i obavljaju potrebna ispitivanja. Odbori za reviziju radi ispitivanja procena mogu uraditi sledeće:

- Razmotriti kvalitet procesa i sistema i pouzdanost podataka na kojima se zasnivaju procene.

- Razmotriti kako su procene istorijski usaglašene sa stvarnim rezultatima.
- Upoznati se sa ključnim poslovnim pretpostavkama i zavisnostima koji potkrepljuju procene.
- Oceniti verovatnoću dešavanja važnijih događaja.
- Upoznati se sa tim zašto menadžment jeste ili nije evidentirao određenu posebnu procenu ili rezervu.
- Upoznati se sa razlogom koji je u osnovi iznosa vremenskih razgraničenja, kao što su rezerve za restrukturiranje i otpisivanja sredstava.
- Pratiti povećanja i troškove značajnih rezervi koje su utvrđene u ranijim periodima.
- Pitati menadžment da li su salda rezervi i dalje na odgovarajućem nivou.

Procene koje se vrše pomoću kvantitativnih modela zahtevaju specijalno ispitivanje. Odbori za reviziju treba da se upoznaju sa procesom koji menadžment primenjuje za obezbeđenje tačnosti i opravdanosti takvih modela i da razmotre angažovanje revizora ili drugih spoljnih eksperata da testiraju i ocene modele koji su od posebnog značaja i složenosti. Sa ovim informacijama i primenom svog poznavanja poslovanja kompanije odbor može da donosi odluke (na bazi dobre informisanosti) o prihvatljivosti procena koje će se odražavati u finansijskim izveštajima i odgovarajućim obelodanjivanjima.

VII. USMERAVANJE PAŽNJE OBLASTIMA NAJPODLOŽNIJIM PREVARAMA

Kompanije visokog profila u svetu su omogućile lažno finansijsko obaveštavanje i time nanele štetu poverenju investitora. Kao posledica toga regulatorna tela i tela za standarde stavljaju ogroman akcenat na sprečavanje i otkrivanje prevara. IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) i ASB (Auditing Standards Board) i SOA (Sarbanes-Oxley Act) su izdali standarde za revizorska razmatranja prevara za vreme revizija finansijskih izveštaja. Ova pravila definišu očekivanje, da odbor za reviziju, u svom nadzoru nad finansijskim izveštavanjem, ima ključnu ulogu u smanjenju rizika od prevara.

U studiji SEC-a iz 2003. godine utvrđene su oblasti finansijskog izveštavanja najpodložnije prevarama:

- *Priznavanje prihoda*: nepravilno evidentiranje vremena prodaje; evidentiranje fiktivnog prihoda; nepravilno vrednovanje prihoda
- *Klasifikacija troškova*: Nepravilno kapitalisanje/odlaganje troškova; propust da se evidentiraju troškovi; više prikazane vrednosti krajnjih zaliha; nepravilno korišćenje rezervi za restrukturiranje i drugih obaveza; manje iskazane rezerve za nenaplativa dugovanja i gubitke na kreditima; propust da se evidentiraju smanjenja sredstava
- *Računovodstvo za poslovne kombinacije*: nepravilno vrednovanje sredstava; nepravilno korišćenje rezervi za integracije (udruživanja); neodgovarajuća primena metoda za poslovne kombinacije.

Većina odbora za reviziju rešava rizike od prevara ocenjivanjem atmosfere na vrhu i nadzorom nad programom „uzbunjivača“ u kompaniji. Oni takođe diskutuju o riziku od prevara i sa eksternim revizorima. Odbori za reviziju se takođe:

- Upoznaju sa programima i kontrolama menadžmenta protiv prevara.
- Upoznaju sa vrstama prevara koje su najzastupljenije u toj delatnosti.
- Diskutuju sa menadžmentom o vrstama prevara kojima je kompanija najpodložnija, i koracima (aktivnostima) koje menadžment preduzima za njihovo rešavanje.
- Upoznaju sa procesima za odobravanje – vrste i obim transakcija za koje su pojedinci na različitim višim nivoima ovalšćeni da odobravaju.
- Sastaju sa CFO posebno da bi prodiskutovali o pritiscima koji postoje u kompaniji za angažovanje odnosno učestvovanje u lažnom računovodstvu.
- Ocenjuju mogućnosti da menadžment zaobiđe kontrole ili na neki drugi način nepropisno utiče na proces finansijskog izveštavanja.
- Pregledaju značajne transakcije za odgovarajuću stranu (partnera).
- Pregledaju značajne nerutinske transakcije koje je evidentirao (proknjižio) menadžment.
- Pregledaju plan interne revizije za rešavanje rizika od prevara.
- Pregledaju stvarne rezultate i upoređuju sa planiranim poslovnim rezultatima radi objektivnosti.
- Diskutuju o programima nagrađivanja i stimulacije sa menadžmentom i odborom za nagrađivanje da bi se upoznali na koji način bi oni mogli da ohrabruju prevare.
- Ocenjuju kapacitete kompanije (mogućnosti) da postignu finansijske ciljeve i predviđanja.

Rizik od prevara nije nikada na nultom nivou. Štaviše, odbori za reviziju treba da održavaju zdrav skepticizam kada razmatraju rizik od prevara i da potvrde da do njih može doći za vreme njihovog nadgledanja. Iako je rukovodilac koji je svestan odgovornosti za upravljanje izjavio da nijedan direktor ne bi bio u Bordu ukoliko ne bi imao poverenja u menadžment, posavetovao je direktore da imaju u vidu „mogućnost da bi menadžment mogao biti korumpiran“, čak i CFO. Kao što je naglasio, rizik od prevara nikada nije na nultom nivou.

VIII. RAZUMEVANJE MATERIJALNOSTI U FINANSIJSKIM IZVEŠTAJIMA

Za odbore za reviziju je značajno da se upoznaju na koji način menadžment i eksterni revizori ocenjuju materijalni značaj za svrhu finanskog izveštavanja. Većina članova odbora za reviziju imaju jasnu sliku o tome kako je materijalnost definisana za finansijske izveštaje njihovih kompanija, ali mnogi nisu u potpunosti upoznati sa tim kako složeno može biti utvrđivanje materijalnosti. Materijalnost je

upravo nešto više od kvantitativnog koncepta i u njeno ocenjivanje je uključeno značajno rasuđivanje. Kvantitativni prag (granica), kao što je procenat materijalnosti, je korisna osnova za preliminarno ocenjivanje o tome da li će neka stavka verovatno biti od materijalnog značaja. Često se koristi prag od 5% kao osnovno pravilo, mada, zavisno od situacije, značajno niži procenti se mogu smatrati materijalno značajnim. U svakom slučaju menadžment i revizori još uvek treba da ocenjuju sve relevantne činjenice i okolnosti u vezi sa određenom stavkom, uključujući kvantitativne i kvalitativne mere (ocene), pre nego što se uvere da je stavka u stvari od nematerijalnog značaja. Kvalitativna razmatranja obuhvataju, između ostalog, da li lažno prikazivanje:

- Maskira promene prihoda ili druge trendove, posebno trendove profitabilnosti i zarade po akciji.
- Prikrija propust da se postignu očekivanja konsenzusa analitičara za kompaniju.
- Menja gubitak u prihod ili obratno.
- Pomaže da se sakrije nezakonita transakcija ili uključuje nepropisne radnje od strane višeg menadžmenta.
- Utiče na poštovanje kompanije ugovora o zajmovima, drugih ugovornih obaveza ili regulatornih zahteva.
- Odnosi se na segment ili deo poslovanja koji ima značajnu ulogu u poslovanju ili profitabilnosti kompanije.
- Povećava nagrađivanje menadžmenta, na primer, ispunjavanjem zahteva za limitom za dobijanje bonusa ili drugih oblika stimulacije.

U suštini nešto je od materijalnog značaja ukoliko objektivna osoba to smatra značajnim.

IX. RAZMATRANJA OBELODANJIVANJA I TRANSPARENTNOSTI

Mada regulatorna tela stimulišu značajne i zdrave smernice za obelodanjivanja i druga pitanja, istina je da kompanije mogu da biraju šta obelodunjuju. Kompanije koje poštuju transparentnost otkrivaju više informacija – detalje kao što su konkurentna tržišta, strategija kompanije, poslovne aktivnosti, ciljevi i rezultati za ključno ocenjivanje poslovanja, i detaljne informacije koje se odnose na segmente. I kada se jednom odluče da tako rade oni obezbeđuju ove informacije konzistentno, čak i kada to nije povoljno za kompaniju.

Transparentnim komuniciranjem se uspešno prenose investitorima i učesnicima informacije koje su potrebne da se upoznaju i ocene kompaniju, i donesu odluke, kao što su da li da se pridruže kompaniji kao radnici (da se zaposle u njoj) ili da posluju sa njom kao klijenti ili dobavljači. Na primer, proizvođači objavljuju informacije o kapacitetu fabrike (pogona); softverske kompanije, o nosiocima licenci; izdavači, o tiražu; i zdravstvene kompanije, o studijama o istraživanjima.

Ocenjivanje da li su informacije u narativnim izveštajima tačne predstavlja zaista samo deo uloge odbora. Odbori za reviziju takođe treba da razmotre da li je izveštavanje potpuno. Jedan predsedavajući opisuje pitanja koja postavlja: Da li

kompanija obelodanjuje (otkriva) ono što treba? Da li pruža kompletnu sliku? Da li ti rezultati stvarno odražavaju tekuće, održivo poslovanje kompanije? Da li neke informacije iskrivljuju stvarne rezultate? I, kako je jedan drugi stručnjak primetio, ukoliko menadžment koristi reč „spin (spinovanje)“ kada diskutuje o obelodanjivanjima, on odmah podiže crvenu zastavicu (upozorenje) – transparentnost i „spinovanje“ ne idu zajedno. Kao što je jedan predsedavajući odbora za reviziju izjavio, „Kada sumnjate, obelodanite to.“

Šta se događa kada odbor utvrdi nešto što menadžment nije predložio da se otkrije (obelodani)? On treba da traži od menadžmenta razloge zašto određena stavka treba ili ne treba da bude obelodanjena. Ukoliko menadžment ubedi odbor kroz diskusiju, u tom slučaju odbor treba da prihvati mišljenje menadžmenta. Međutim, ukoliko se odbor nije uverio – recimo menadžment se protivi da se obelodani neka stavka zato što može biti od koristi konkurentima, ipak odbor smatra da korisnici finansijskih izveštaja treba da imaju ove informacije – on treba da zahteva obelodanjivanje. Pored toga, neotkrivanje informacija zato što bi kompanija mogla da se dovede u nepriliku nije prihvatljiv razlog. Kako je jedan predsedavajući odbora za reviziju izjavio, „Kada sumnjate, obelodanite to“.

U obelodanjivanja i transparentnosti odbori za reviziju treba da razmotre stavke da li izveštavanje:

- Obezbeđuje realnu analizu i omogućava investitorima da vide kompaniju kroz oči menadžmenta i da se upoznaju sa ključnim finansijskim i nefinansijskim indikatorima koje rukovodioci koriste.
- Unapređuje ukupno finansijsko obelodanjivanje i obezbeđuje kontekst za analizu finansijskog stanja kompanije.
- Obezbeđuje informacije o kvalitetu i potencijalnoj promenljivosti prihoda i gotovinskih tokova kompanije tako da investitori mogu da utvrde verovatnoću da poslovanje u prošlosti je indikativno za poslovanje u budućnosti.
- Da li je jasno i pošteno, i napisano „jednostavnim engleskim jezikom“ zbog razumljivosti.
- Jako ističe najvažnije informacije.
- Diskutuje o poznatim događajima, trendovima, i neizvesnostima od materijalnog značaja koji bi ukazivali da poslovanje kompanije u prošlosti ne mora biti indikativno za buduće rezultate – na primer, opisujući nepredviđene događaje (obaveze) menadžment zna da će morati da ih evidentira u budućim periodima.
- Opisuje sposobnost kompanije da zadovolji kratkoročne i dugoročne gotovinske tokove.
- Da li je konzistentno i uporedivo od perioda do perioda i uporedivo sa rezultatima iz prošlosti, normama u toj delatnosti, i očekivanjima menadžmenta.
- Ne ponavlja jednostavno informacije u fus notama finansijskih izveštaja.
- U skladu je sa duhom relevantnih profesionalni i regulatornih zahteva za obelodanjivanje, izveštavajući o

suštini transakcija, i da li menadžment smatra da je u skladu sa tim.

Filozofija u pogledu obelodanjivanja i transparentnosti je da se obavi pregled traženih informacija za regulatorno, profesionalno ili zakonsko izveštavanje kao minimum koji treba obelodaniti. Članovi odbora za reviziju treba zatim da razmotre koje dodatne informacije bi bile značajne investitorima i drugim učesnicima.

Mada su tradicionalna finansijska obelodanjivanja značajna, kompanije takođe obelodanjuju smernice koje se odnose na zarade, informacije koje se odnose na budućnost, i druge finansijske informacije. Sofisticirani investitori i analitičari pažljivo prate ove informacije. Prilikom pregleda ovih informacija odbori za reviziju treba:

- Da se upoznaju sa tim koje informacije su objavljene.
- Da razmotre kvalitet sistema i pouzdanosti podataka koji su u osnovi ovih informacija.
- Da se upoznaju sa ključnim poslovnim pretpostavkama i zavisnostima koji potkrepljuju ove informacije.
- Da ocenjuju verovatnoću da se ispunje poslovne pretpostavke.
- Da razmotre istorijat menadžmenta što se tiče ispunjavana ciljanih prihoda.
- Da razmotre očekivanja analitičara u vezi sa poslovanjem kompanije.

Kada su u pitanju smernice koje se odnose na prihode, pronicljivi odbori pažljivo ocenjuju da li je kompanija u kredibilnom (uverljivom) položaju da to obezbedi.

X. ZAKLJUČAK

Prilikom obavljanja pregleda finansijskih izveštaja odbor za reviziju treba da se fokusira na specifična pitanja, uključujući materijalnost, računovodstvene politike, oblasti koje obuhvataju procene, značajne promene, i oblasti koje su najpodložnije prevarama. Odbori za reviziju takođe treba da obave pregled narativnog izveštavanja radi pravilnosti obelodanjivanja. Odbori su svesni značaja ocenjivanja transparentnosti finansijskih izveštaja i drugih obelodanjivanja, kako je to već objašnjeno.

Pronicljivi odbori za reviziju ocenjuju da li postoje značajna povećanja obima direktno pre kraja perioda ili značajnih promena (odstupanja) između rezultata poslednjeg kvartala i trenda u toku prva tri kvartala i, ako je to slučaj, zašto. Ono što je važno, odbor treba da traži od menadžmenta da se bavi time zašto se značajne promene nisu dogodile kada poslovne i druge informacije poznate članovima odbora ukazuju da je trebalo da se dogode. I, članovi odbora treba da stavljaju prigovore menadžmentu kada informacije o zaradama koje su obezbeđene ranije u predloženim ciljnim periodima nisu ispoštovane, ali jesu na kraju perioda. Na primer, ako je neka vanbilansna transakcija evidentirana odbori treba da razmotre da li su knjigovodstvo i obelodanjivanje odgovarajući.

Menadžment treba da objasni sve neuobičajene ili složene stavke i računovodstveni postupak odboru. Članovi odbora treba da obrate posebnu pažnju razlozima menadžmenta u oblastima koje zahtevaju posebno rasuđivanje. Veoma kompleksna pitanja, kao što su entiteti sa varijabilnim kamatama, derivati, i vanbilansne transakcije, treba da budu objašnjeni i prodiskutovani. Odbor će želeti da se upozna u potpunosti sa namenom koja stoji iza značajnih transakcija, njihovom ekonomskom suštinom, i njihovim uticajem na finansijske izveštaje. Članovi odbora treba da se uvere da su objašnjenja menadžmenta objektivna i u skladu sa njihovim poznavanjem kompanije.

LITERATURA

- [1] American Institute of Certified Public Accountants, Audit Committee Toolkit, 2005.
- [2] American Institute of Certified Public Accountants, Fraud and the Responsibilities of the Audit Committee, 2005.
- [3] International Federation of Accountants, Rebuilding Public Confidence in Financial Reporting: An International Perspective, 2003.
- [4] National Association of Corporate Directors, Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Audit Committees: A Practical Guide, 2004.
- [5] PricewaterhouseCoopers, Current Developments for Audit Committees 2005, 2005.
- [6] Zakon o privrednim društvima, „Službeni glasnik RS“, br. 36/2011, 99/2011
- [7] Zakon o računovodstvu, „Službeni glasnik RS“, br. 62/2013
- [8] Zakon o reviziji, „Službeni glasnik RS“, br. 62/2013
- [9] Zakon o tržištu kapitala, „Službeni glasnik RS“, br. 31/2011.
- [10] AICPA - Audit Committee Effectiveness Center:
<http://www.aicpa.org/forthepublic/auditcommitteeeffectiveness/Pages/AEC.aspx>
- [11] AICPA - Financial Reporting Center:
<http://www.aicpa.org/InterestAreas/FRC/Pages/FRC.aspx>
- [12] International Financial Reporting Standards (IFRS):
<http://www.ifrs.org/Pages/default.aspx>
- [13] International Federation of Accountants (IFAC): <https://www.ifac.org/>
- [14] Beogradska berza: <http://www.belex.rs/>
- [15] Komisija za hartije od vrednosti: <http://www.sec.gov.rs/>
- [16] Agencija za privredne registre: <http://www.apr.gov.rs/>