

ZAKONODAVNA REGULATIVA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Skelin, Martina

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **EFFECTUS university / EFFECTUS veleučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:281:076212>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-11**



image not found or type unknown

Repository / Repozitorij:

[Repository of EFFECTUS University of Applied Sciences - Final and graduate theses of EFFECTUS University of Applied Sciences](#)



image not found or type unknown

EFFECTUS veleučilište

MARTINA SKELIN

DIPLOMSKI RAD

**ZAKONODAVNA REGULATIVA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U
REPUBLICI HRVATSKOJ**

Zagreb, 2023.

EFFECTUS veleučilište

PREDMET: UPRAVLJANJE DRUŠTVIMA KAPITALA

DIPLOMSKI RAD

KANDIDAT: Martina Skelin

**TEMA DIPLOMSKOG RADA: Zakonodavna regulativa korporacijskog
upravljanja u Republici Hrvatskoj**

MENTOR: dr. sc. Duška Šarin

ZNANSTVENO PODRUČJE: društvene znanosti

TEMATSKO POLJE: pravo

Zagreb, listopad 2023.

SAŽETAK

Korporativno upravljanje je ključni element svake ekonomske strukture, a u ovom diplomskom radu prikazani su zakonodavni okviri korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj te kako ti okviri utječu na gospodarstvo, društva, investitore i tržište vrijednosnih papira. Korporativno upravljanje se definira kao kompleksan sustav odnosa između menadžmenta, dioničara različitih veličina, i drugih interesnih grupa unutar korporacija. Ima ključnu ulogu u održivom ekonomskom rastu, povećanju efikasnosti gospodarskog sustava i omogućava lakši pristup vanjskim izvorima kapitala, što ga čini iznimno važnim aspektom suvremenog poslovanja. Zakonodavni okvir korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj obuhvaća niz zakona i propisa koji reguliraju različite aspekte ovog sustava. Ovaj rad istražuje najvažnije zakone koji utječu na korporativno upravljanje u Republici Hrvatskoj, uključujući Zakon o tržištu kapitala i Zakon o trgovačkim društvima te analizira njihov utjecaj na korporacije i dioničare. Također, prikazan je OECD-ov korporativni upravljački kodeks, koji pruža smjernice za dobro korporativno upravljanje te Kodeks korporativnog upravljanja koji su donijele Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza. Ovi kodeksi promiču odgovorno upravljanje i nadzor poslovnih i upravljačkih funkcija dioničkih društava, štiteći tako interese investitora i dioničara. Važnost zakonodavnih okvira korporativnog upravljanja ne može se preneglasiti, jer oni stvaraju pravnu i regulatornu infrastrukturu koja štiti sve dionike tržišta kapitala i promiče transparentnost, integritet i odgovornost. U radu se obrađuje i utjecaj tržišta vrijednosnih papira na korporativno upravljanje, istražujući kako tržište utječe na cijene dionica, prava dioničara i likvidnost tržišta. Razumijevanje ovih okvira ključno je za održavanje ravnoteže između ekonomskih i socijalnih ciljeva korporacija te za osiguranje održivog i odgovornog poslovanja u suvremenom poslovnom okruženju.

Ključne riječi: korporativno upravljanje, zakoni, kodeks, transparentnost, integritet, odgovornost

ABSTRACT

Corporate governance is a key element of any economic structure, and this thesis presents the legislative framework of corporate governance in the Republic of Croatia and how these frameworks affect the economy, societies, investors and the securities market. Corporate governance is defined as a complex system of relationships between management, shareholders of various sizes, and other interest groups within corporations. It plays a key role in sustainable economic growth, increasing the efficiency of the economic system and enables easier access to external sources of capital, which makes it an extremely important aspect of modern business. The legislative framework of corporate governance in the Republic of Croatia includes a number of laws and regulations that regulate various aspects of this system. This paper examines the most important laws affecting corporate governance in Croatia, including the Capital Markets Act and, and Law on Trading Companies Analyzes, their impact on corporations and shareholders. Also, the OECD Corporate Governance Code, which provides guidelines for good corporate governance, and the Corporate Governance Code adopted by the Croatian Financial Services Supervisory Agency and the Zagreb Stock Exchange are presented. These codes promote responsible management and supervision of the business and management functions of joint-stock companies, thus protecting the interests of investors and shareholders. The importance of corporate governance legislative frameworks cannot be overemphasized, as they create a legal and regulatory infrastructure that protects all capital market stakeholders and promotes transparency, integrity and accountability. The paper also deals with the influence of the securities market on corporate governance, investigating how the market affects stock prices, shareholder rights and market liquidity. Understanding these frameworks is essential for maintaining a balance between the economic and social goals of corporations and for ensuring sustainable and responsible operations in the modern business environment.

Keywords: corporate governance, laws, code, transparency, integrity, responsibility

Sadržaj

1. UVOD.....	1
2. ZAČETCI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA.....	2
3. OPĆENITO O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU	4
4. ZAKONODAVNA REGULATIVA.....	6
4.1. ZAKON O TRGOVAČKIM DRUŠTVIMA	7
4.2. ZAKON O TRŽIŠTU KAPITALA.....	9
4.3. ZAKON O OBVEZNIM ODNOSIMA.....	13
4.4. ZAKON O PREUZIMANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA.....	15
4.5. ZAKON O SPRJEČAVANJU SUKOBIA INTERESA U OBNAŠANJU JAVNIH DUŽNOSTI.....	18
4.6. ZAKON O KREDITNIM INSTITUCIJAMA.....	19
4.7. ZAKON O RAČUNOVODSTVU	22
4.8. ZAKON O REVIZIJI	24
4.9. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINACIJSKIH USLUGA.....	28
4.10. ZAGREBAČKA BURZA.....	30
5. KODEKS	33
5.1. OECD NAČELA.....	33
5.2. KODEKS KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ	35
5.2.1. VODSTVO	37
5.2.2. DUŽNOSTI ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA.....	38
5.2.3. IMENOVANJE ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA.....	39
5.2.4. NADZORNI ODBOR I NJEGOVI ODBORI.....	39
5.2.5. UPRAVA.....	42
5.2.6. PRIMICI ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA.....	42
5.2.7. RIZICI, UNUTARNJA KONTROLA I REVIZIJA.....	43
5.2.8. OBJAVLJIVANJE I TRANSPARENTNOST	45
5.2.9. DIONIČARI I GLAVNA SKUPŠTINA.....	46
5.2.10. DIONICI I KORPORATIVNA DRUŠTVENA ODGOVORNOST.....	47
6. VRIJEDNOSNI PAPIRI	49
6.1. PODJELA VRIJEDNOSNIH PAPIRA	49
6.2. TRGOVANJE VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA.....	50
6.3. OBLICI VRIJEDNOSNIH PAPIRA	51

6.4. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA.....	51
7. ZAKLJUČAK	54

Content

1. INTRODUCTION	1
2. THE BEGINNINGS OF CORPORATE MANAGEMENT	2
3. GENERAL ABOUT CORPORATE MANAGEMENT	4
4. LEGISLATIVE REGULATION	6
4.1. LAW ON TRADING COMPANIES	7
4.2. LAW ON THE CAPITAL MARKET.....	9
4.3. LAW ON OBLIGATORY RELATIONS.....	13
4.4. ACT ON TAKEOVER OF JOINT STOCK COMPANIES.....	15
4.5. LAW ON PREVENTING CONFLICTS OF INTEREST IN THE PERFORMANCE OF PUBLIC DUTIES	18
4.6. LAW ON CREDIT INSTITUTIONS.....	19
4.7. ACCOUNTING LAW.....	22
4.8. LAW ON AUDIT.....	24
4.9. CROATIAN FINANCIAL SERVICES SUPERVISION AGENCY	28
4.10. ZAGREB STOCK EXCHANGE	30
5. CODE	33
5.1. OECD PRINCIPLES	33
5.2. CODE OF CORPORATE GOVERNANCE IN CROATIA	35
5.2.1. LEADERSHIP.....	37
5.2.2. DUTIES OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT AND SUPERVISORY BOARD	38
5.2.3. APPOINTMENT OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT AND SUPERVISORY BOARD	39
5.2.4. SUPERVISORY BOARD AND ITS COMMITTEES	39
5.2.5. ADMINISTRATION	42
5.2.6. RECEIPTS OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT AND SUPERVISORY BOARD.....	42
5.2.7. RISKS, INTERNAL CONTROL AND AUDIT	43
5.2.8. PUBLICATION AND TRANSPARENCY	45
5.2.9. SHAREHOLDERS AND GENERAL ASSEMBLY	46
5.2.10. SHAREHOLDERS AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	47
6. SECURITIES	49
6.1. DIVISION OF SECURITIES	49
6.2. TRADING IN SECURITIES.....	50
6.3. FORMS OF SECURITIES	51
6.4. ISSUING SECURITIES.....	51

7. CONCLUSION..... 54

1. UVOD

Korporativno upravljanje predstavlja ključni element suvremenog gospodarstva, a njegova uloga u Republici Hrvatskoj neosporno je važna. Temeljna pravila koja se odnose na upravljanje, nadzor te unutarnju i vanjsku kontrolu nad trgovačkim društvima utemeljena su na različitim zakonima i propisima. Najveći dio ovih pravila sadržan je u Zakonu o trgovačkim društvima,¹ no također se nalaze i u drugim zakonima i pravilnicima koji reguliraju tržište kapitala te u zakonima koji uređuju pitanja računovodstva i revizije. Cilj ovog rada jest istražiti i analizirati zakonodavni okvir korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj te objasniti kako ti zakoni utječu na praksu korporativnog upravljanja. Proučavanje ovog aspekta od velikog je značaja za razvoj održivih poslovnih praksi i promicanje transparentnosti u gospodarskim subjektima. U nastojanju da se razvije najbolja praksa korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza donijele su Kodeks korporativnog upravljanja. Kodeks je razvijen sukladno smjernicama OECD-a i koristi iskustva iz nacionalnih kodeksa drugih zemalja kako bi se postigao najviši standard u upravljanju korporacijama u Republici Hrvatskoj. Rad započinje kratkim osvrtom na povijest korporativnog upravljanja i njegove začetke, a zatim slijedi opći dio o korporativnom upravljanju. Nadalje, prikazani su zakoni u Republici Hrvatskoj koji imaju najveći utjecaj na razvoj korporativnog upravljanja. Pored zakona, prikazan je Kodeks korporativnog upravljanja kao jedan od najvažnijih izvora smjernica za dobru praksu u upravljanju korporacijama. Važno je istaknuti i tržište vrijednosnih papira kao zasebnu cjelinu u kontekstu korporativnog upravljanja te kako ono utječe na praksu i odluke korporacija. Tržište vrijednosnih papira ima značajnu ulogu u oblikovanju i usmjeravanju upravljanja korporacijama, kao i u privlačenju kapitala za investicije. Ovaj rad ima za cilj pružiti dublje razumijevanje zakonodavnih okvira korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj, kao i naglasiti važnost transparentnosti i odgovornosti u poslovanju. Analiza ovih aspekata ključna je za postizanje ravnoteže između ekonomskih i socijalnih ciljeva korporacija te za unaprjeđenje poslovne klime u Republici Hrvatskoj.

¹ Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23)

2. ZAČETCI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Začetke korporacija pronalazimo već u rimsko doba pod nazivom *corpus*.² U srednjem vijeku korporacije su se pojavile u obliku organizacije trgovaca i obrtnika, koji su na području svoje djelatnosti uživali određene povlastice. Poticaj za razvoj korporacija dali su industrijska revolucija i razvoj kapitalizma. Osnivale su se kao dobrotvorne, sindikalne, političke i druge udruge radnika ili u oblicima trgovačkih i bankarskih dioničkih društava.

U prošlosti korporativno upravljanje je obilježeno nizom propasti trgovačkih društava. Prvi dokumentirani financijski neuspjeh bio je „South Sea Bubble”,³ koji dovodi do revolucije u zakonima povezanim s poslovanjem trgovačkih društava i praksama. Slična situacija zabilježena je i u SAD-u kada je nakon kraha burze 1929. donesen veliki dio zakona o vrijednosnim papirima. U ranim devedesetim godinama 20. stoljeća Maxwelle Group ugrozio je mirovinski fond grupacije dnevnih listova Mirror Group te je zatim i propalo. Uz Maxwelle Group propala su još i poslovna carstva Polly Peck i BCCI, iziskujući poboljšane prakse korporativnog upravljanja u svrhu zaštite ulagatelja.

Početak 21. stoljeća također je obilježen propadanjima moćnih poduzeća. Američka tvrtka Enron, koja je bila glavna američka tvrtka za električnu energiju, prirodni plin, telekomunikacije, celulozu i papir, doživljava bankrot 2001. godine. Francuska banka Vivendi Universal jedva izbjegava propast, a u Italiji je zabilježen veliki skandal u parlamentu. Do ovih propasti i krahova došlo je upravo zbog nekompetentnosti i prijevara. Srećom, brzo se reagiralo te su postavljeni novi okviri upravljanja i doneseni nacionalni propisi odnosno kodeksi o korporativnom upravljanju, kao i Sarbanes-Oxleyjev zakon.

Sarbanes-Oxleyjev zakon donesen je 2002. u SAD-u. Donesen je kao odgovor na nekoliko velikih korporativnih skandala koji su uzdrmali povjerenje javnosti u financijska izvješća i upravljanje korporacijom. Ime je dobio po sponzorima zakona, senatorima Paulu Sarbanesu i Michaelu Oxleyju. Glavni cilj ovog zakona je poboljšati transparentnost, odgovornost i integritet korporativnog upravljanja kako bi se osigurala točnost i pouzdanost financijskih izvješća kompanija koje kotiraju na američkim burzama. Zakon se primarno odnosi na javne tvrtke, odnosno one koje nude svoje dionice u javnoj prodaji i trguju na burzama.⁴

Što se tiče hrvatskog područja, pretvorbe i privatizacija društva, bankovna kriza tijekom devedesetih godina te usvajanje privatnom kapitalu prihvatljivog regulatornog okvira, stvarali su najveći problem razvoju korporativnog upravljanja. Temelje korporativnog upravljanja i dioničkih

² *Corpus* – zbirka ili zbornik kodificiranih pravnih propisa; naziv za ukupnost svih spisa ili djela određenoga pravnika, *Hrvatska enciklopedija*, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021., pristup 26.09.2023.

³ Prva svjetska financijska katastrofa (rujan 1720.) u kojoj je vrijednost dionica pala za 80 % na svega £124, ljudi su izgubili tisuće, što je rezultiralo porastom samoubojstava, nemira i općeg nezadovoljstva stanovništva.

⁴ International Finance Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 10.

društava postavlja Zakon o trgovačkim društvima⁵ 1993. godine. Deset godina nakon toga u Izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima,⁶ prvi put se spominje naziv korporativno upravljanje te se donose bitne izmjene. Uređeno je da uprava i nadzorni odbor društava čije dionice kotiraju na burzi dužne su svake godine dati izjavu o tome da su postupale u skladu s preporukama objavljenim u Kodeksu korporativnog upravljanja, objavljenom na stranici Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, i da će i dalje po njima postupati te navesti po kojoj od njih nisu postupale ili neće postupati. Ta izjava mora biti trajno dostupna dioničarima društva.⁷

S tim promjenama započela se reforma i kod ostalih zakona, što je rezultiralo vidnim poboljšanjem stanja na bolje. Prvi Zakon o izdavanju i prometu vlasničkih papira,⁸ donesen 1995. godine, zamijenjen je Zakonom o tržištu vrijednosnih papira⁹ 2002. godine te je ostao na snazi do 2009. godine, nakon čega ga zamjenjuje Zakon o tržištu kapitala.¹⁰

Jedna od najvažnijih promjena na području Republike Hrvatske je Kodeks korporativnog upravljanja koji su donijele Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza s dobrovoljnom primjenom. To je dovelo do prekretnice u razvoju korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj jer se njime za sva dionička društva i druga trgovačka društva osigurava prvi standard iz ovog područja.

⁵ Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br 111/1993)

⁶ Izmjene i dopune Zakona o trgovačkim društvima (Narodne novine, br 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03)

⁷ International Finance Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 29.

⁸ Zakon o izdavanju i prometu vlasničkih papira (Narodne novine, br. 107/1995, 142/1998, 87/2000)

⁹ Zakon o tržištu vrijednosnih papira (Narodne novine, br. 84/2002, 140/2005, 138/2006, 88/2008)

¹⁰ Zakon o tržištu kapitala (Narodne novine, br. 88/08, 146/08, 74/09)

3. OPĆENITO O KORPORATIVNOM UPRAVLJANJU

Korporativno upravljanje se može definirati na više načina. Definicija može ovisiti o instituciji, autoru koji je primjenjuje, državi i njezinoj pravnoj tradiciji. Za potrebe ovog rada korporativno upravljanje mogli bismo definirati kao skup pravila, procesa, praksi i mehanizama koji se primjenjuju za kontrolu i vođenje trgovačkih društava.

Iako postoji više definicija, svaka od njih sadrži nekoliko zajedničkih elemenata, a to je da je korporativno upravljanje skup odnosa koji se definira sa pravilima i procesima (npr. odnos između dioničara i organa upravljanja), ti odnosi mogu obuhvaćati skupine s različitim ili suprotnim interesima (npr. između glavne skupštine, uprave i članova nadzornog odbora) te svi nositelji interesa sudjeluju u vođenju i kontroli društva.

Glavna područja korporativnog upravljanja vezana su za pitanja moći, odgovornosti i ovlasti kod obavljanja temeljne djelatnosti poduzeća. Postavljaju se pitanja tko i zašto nadzire korporaciju, kako se upravlja korporacijom i u čijem interesu. Da bi korporacija bila uspješna, potrebno je i vrhunsko upravljanje. Godine 2004. „OECD“ je načelima korporativnog upravljanja naglasio da postojanje djelotvornog sustava korporativnog upravljanja u poduzeću i gospodarstvu kao cjelini, pridonosi osiguravanju razine pouzdanosti koja je nužna za funkcioniranje tržišta ekonomije.

Područje korporativnog upravljanja pomaže odgovoriti na pitanja: kome menadžeri odgovaraju; kakve su veze menadžera s vlasnicima; kako se menadžeri nadziru i kako se trebaju nadzirati; kakvi su odnosi većinskih i manjinskih dioničara; na koji način se štite prava manjinskih dioničara; kako se korporacija odnosi prema javnosti i potencijalnim ulagačima; kako se u korporativne poslove uključuju druge interesno-utjecajne skupine; posebice radnici te kako se štite njihova prava i razmatraju zahtjevi, kako se iskazuje društvena odgovornost poduzeća i dr.

Da bi korporativno upravljanje bilo uspješno, ono mora osigurati poticaje nadzornom odboru i upravi ili upravnom odboru kako bi ostvarili ciljeve u interesu poduzeća te mora postojati učinkovit sustav kontrole i vođenja poduzeća.

Postoje dva temeljna sustava korporativnog upravljanja: otvoreni (angloamerički) i zatvoreni (europsko-kontinentalni) sustav. Razlikuju se po tome koje interesne skupine utječu na odluke u korporaciji, s kojim instrumentima i mehanizmima raspolažu te na koji način se njima koriste.

Otvoreni (angloamerički) sustav naziva se još i tržišni sustav ili outsajderski sustav. Najkarakterističniji je za područje SAD-a. Velike Britanije, Australije i Novog Zelanda. Temeljne osobine ovog sustava su da nadzor nad menadžmentom i poduzećem nema nijedna interesno-utjecajna skupina, već glavnu ulogu ima tržište kapitala i ponašanje investitora nad njima.

Zatvoreni (europski) ili unutarnji ili insajderski sustav karakterističan je za zemlje Europe i Japan. Osnovna obilježja ovog sustava su kreiranje piramidalne korporativne strukture, dogovori među

dioničarima i stalno slabljenje utjecaja manjih dioničara. Karakteristično za ovaj sustav je da grupe dioničara drže veliki broj ukupnog broja dionica, odnosno vlasnici su značajnog paketa dionica. Pozicija i uloga burzi značajno je manja nego u otvorenom sustavu.

„Temeljna razlika između ova dva sustava je u načinu financiranja. Kod otvorenog sustava dominira financiranje putem emisija dionica, a u zatvorenom putem bankarskih institucija. Republika Hrvatska pripada zatvorenom sustavu korporativnog upravljanja.“¹¹

¹¹ Tipurić, D. i suradnici: Korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2008., str. 191.

4. ZAKONODAVNA REGULATIVA

Kako u svemu tako i u korporativnom upravljanju moraju postojati određeni pravni standardi i regulativa. Njihov cilj u korporativnom upravljanju je da se smanji nesigurnost tržišnih aktera i da se stvore jasna očekivanja o djelovanju u investicijskom i korporativnom svijetu.

S jedne strane, regulativa i pravni standardi čine pretpostavke za kvalitetno i učinkovito korporativno upravljanje, no s druge strane ekstremna reguliranost može dovesti do toga da otpadne interes potencijalnih ulagača, koji će potražiti druge zemlje s manjom pravnom regulativom. Također, kao negativna posljedica pretjerane reguliranosti pojavljuje se i ograničenje slobode trgovačkog društava, koje neće biti onda u mogućnosti podrediti i uspostaviti sustav korporativnog upravljanja prema svojim potrebama.

Europski zakonodavni okvir korporativnog upravljanja sastoji se od niza smjernica, direktiva i preporuka. Njih izdaje Europska unija kako bi promovirala odgovornost, transparentnost i učinkovitost upravljanja europskim poduzećima. Kao i u svakom zakonu, tako je i u Europskom zakonodavnom okviru potrebna modernizacija i usklađivanje.

Potreba za takvim procesima javlja se zbog njihove nužnosti jer raste broj trgovačkih društava koja posluju na međunarodnom tržištu, što zahtijeva donošenje jedinstvenog prava trgovačkih društava i korporativnog upravljanja te univerzalna pravila postupanja na supranacionalnoj osnovi.

Godine 2003. donesen je EU Company „Law Action Plan“, za pravo trgovačkih društava. On sadrži skup inicijativa, smjernica i prijedloga politike koje je iznijela Europska komisija, kako bi se modernizirali i harmonizirali propisi o pravu trgovačkih društava unutar Europske unije. Akcijski plan obuhvaća sljedeća područja: prikupljanje i očuvanje temeljnog kapitala, preoblikovanje, vrste društva, nove oblike društva na supranacionalnoj razini, transparentnost nacionalnih pravnih osoba u nacionalnim pravima te korporativno upravljanje.

Na području Republike Hrvatske korporativno upravljanje regulirano je različitim zakonima i regulativama. Prvi zakon koji uređuje pitanje korporativnog upravljanja je Zakon o trgovačkim društvima koji je donesen 1993. godine, a na snagu stupa 1995. godine. Zakon o trgovačkim društvima primjenjuje se na sva trgovačka društva u Republici Hrvatskoj, a osim njega trgovačka društva podliježu i drugim zakonima, uključujući i zakone o oporezivanju, stečaju, računovodstvu, reviziji te propisima koji uređuju tržište vrijednosnih papira (Zakon o tržištu kapitala).

Glavni zakoni i propisi koji utječu na korporativno upravljanje su: Zakon o trgovačkim društvima,¹² Zakon o tržištu kapitala,¹³ Zakon o obveznim odnosima,¹⁴ Zakon o preuzimanju

¹² Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23)

¹³ Zakon o tržištu kapitala (Narodne novine, br. 65/18, 17/20, 83/21, 151/22)

¹⁴ Zakon o obveznim odnosima (Narodne novine, br. 35/05, 41/08, 125/11, 78/15, 29/18, 126/21, 114/22, 156/22)

dioničkih društava,¹⁵ Kodeks korporativnog upravljanja Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga i Zagrebačke burze, dostupan na stranicama Hrvatske agencije za financijskih nadzor i na stranicama Zagrebačke burze, Zakon o računovodstvu,¹⁶ Zakon o reviziji,¹⁷ Zakon o kreditnim institucijama¹⁸ te drugi zakoni.

U Republici Hrvatskoj, kao i u Europskoj uniji, primjenjuje se načelo „comply or explain“. „Načelo pruža poduzećima fleksibilnost da se pridržavaju posebnih preporuka za korporativno upravljanje ili da se izjasne, odnosno daju objašnjenje zašto ih se nisu pridržavali. Takav pristup pokazao se izuzetno dobrim jer se može prilagoditi specifičnim potrebama svakog društva. Obvezna primjena tog načela, ovisno o zemlji, može se nalaziti u okviru zakona, može ju donijeti regulatorno tijelo ili ju mogu sadržavati pravila burze.“¹⁹

4.1. ZAKON O TRGOVAČKIM DRUŠTVIMA

Zakon o trgovačkim društvima²⁰ je zakonodavni akt koji regulira osnivanje, upravljanje, statusne promjene, promjene pravnog oblika, pravni položaj društva, prestanak poslovanja i druga značajna pitanja za poslovanje društva. On postavlja pravne okvire za različite oblike društva kao što su: dioničko društvo, društvo s ograničenom odgovornošću, komanditno društvo, javna društva i gospodarska interesna udruženja.

Primjenjuje se na sva trgovačka društva u Republici Hrvatskoj, uz mogućnost da se u slučajevima kada se osnivanje i poslovanje trgovačkih društava za obavljanje pojedinih gospodarskih djelatnosti uređuje posebnim zakonom tim zakonom drugačije propiše.²¹

Ovim zakonom se uređuje postupak osnivanja trgovačkih društava, uključujući pripremu osnivačkog akta, upisa u sudski registar, izdavanje osnivačkih dionica itd. Prema Zakonu o trgovačkim društvima, „trgovačko društvo svojstvo pravne osobe stječe upisom u sudski registar. Trgovačko društvo gubi svojstvo pravne osobe brisanjem tog društva iz sudskog registra“.²² U Zakonu o trgovačkim društvima se nalaze odredbe o upravljanju trgovačkim društvima, uključujući prava i obveze članova uprave²³ i nadzornog odbora,²⁴ ako postoje. Zakon o trgovačkim društvima ima ključnu ulogu u oblikovanju korporativnog upravljanja u Republici

¹⁵ Zakon o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine, br. 35/05, 41/08, 125/11, 78/15, 29/18, 126/21, 114/22, 156/22)

¹⁶ Zakon o računovodstvu (Narodne novine, br. 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23)

¹⁷ Zakon o reviziji (Narodne novine, br. 127/17)

¹⁸ Zakon o kreditnim institucijama (Narodne novine, br. 159/13, 19/15, 102/15, 15/18, 70/19, 47/20, 146/20, 151/22)

¹⁹ Tipurić, D. i suradnici: Korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2008., str. 234.

²⁰ Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23)

²¹ Internacional Finance Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 27.

²² Zakon o trgovačkim društvima, članak 4.

²³ Zakon o trgovačkim društvima, članci 240. – 243., članci 250.-252.

²⁴ Zakon o trgovačkim društvima, članci 263. – 269., članak 272.

Hrvatskoj, utječe na način na koji tvrtke organiziraju i upravljaju svojim poslovanjem.

Prije svega utječe na organizacijsku strukturu, jer zbog raznolikosti koje omogućava Zakon o trgovačkim društvima (dionička društva, društva s ograničenom odgovornošću, komanditna društva...) tvrtka može odabrati strukturu koja najbolje odgovara njezinim potrebama i ciljevima korporativnog upravljanja.

Zatim utječe na upravljačke organe, na način da regulira organizaciju i ovlasti upravljačkih organa društva, kao što su skupština dioničara ili članova te uprave i direktora. To uključuje odredbe o izboru članova uprave, njihovim obvezama, pravima i odgovornostima.

Zakon uključuje i odredbe o korporativnoj odgovornosti i obvezama uprave, odnosno sadrži pododjeljak o izjavi o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja. U izjavi o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja određeno je da su nadzorni, odnosno upravni odbor društva dionicama kojeg se trguje na uređenom tržištu, dužni osigurati da uprava društva u posebnom odjeljku godišnjeg izvješća o stanju društva navedu najmanje:

„Podatke o kodeksu korporativnog upravljanja koji ga obvezuje i/ili o kodeksu korporativnog upravljanja koje društvo dobrovoljno primjenjuje i/ili o praksi korporativnog upravljanja koju primjenjuje izvan onoga što se traži propisima te podatke o tome gdje su objavljeni odgovarajući kodeksi korporativnog upravljanja odnosno praksa korporativnog upravljanja koju primjenjuje.“²⁵

Nadalje, društvo mora navesti odstup a li od kodeksa korporativnog upravljanja i objašnjenje razloga u slučaju odstupanja, opis osnovnih obilježja unutarnjeg nadzora društva i upravljanja rizicima u odnosu na financijska izvješća, podatke o značajnim neposrednim i posrednim imateljima dionica u društvu, imateljima vrijednosnih papira s posebnim pravima kontrole, vremenska ograničenja za ostvarenje prava glasa, pravima o imenovanju i opozivu imenovanja članova uprave, izvršnog direktora, nadzornog odbora posebice o ovlastima da izdaju dionice društva ili stječu vlastite dionice te podatke o sustavu i djelovanju uprave.

Bitno je još napomenuti da su uz sve navedeno propisane i kaznene odredbe za zloupotrebu položaja i druge nepravilnosti u cilju osiguranja odgovornog korporativnog upravljanja. Ako trgovačko društvo djelovanjem nekog njegovog organa ili člana tog organa svojim protuzakornitim postupanjem ugrozi opće dobro, a nadležni organ ne opozove osobe koje su to učinile, sud će donijeti presudu o ukidanju društva. Zatim se provode postupci likvidacije društva, koji su također propisani Zakonom o trgovačkim društvima.

Kaznene djela koja su regulirana ovim zakonima su: netočno prikazivanje imovinskog stanja, povreda dužnosti u slučaju gubitka, prezaduženosti ili nesposobnosti za plaćanje te povreda dužnosti da se dade izvješće. Propisani su i prekršaji koje mogu počinuti trgovačka društva²⁶ i

²⁵ Zakon o trgovačkim društvima, članak 272.

²⁶ Zakon o trgovačkim društvima, članak 630.

prekršaji koje može počiniti fizička osoba²⁷ te kazne koje izdaje registarski sud.²⁸

4.2. ZAKON O TRŽIŠTU KAPITALA

Tržište kapitala je mjesto gdje se trguje kratkoročnim i dugoročnim vrijednosnim papirima te vrijednosnim derivatima. Izdavatelji vrijednosnih papira su državne i javne ustanove, financijske institucije i tvrtke. Kod tržišta kapitala ključna je transparentnost, koja podrazumijeva da su podaci potrebni za donošenje utemeljene investicijske odluke dostupni svima na jednak način. Tržište kapitala uređeno je Zakonom o tržištu kapitala.

Zakon o tržištu kapitala²⁹, zajedno s drugim relevantnim zakonima, stvara okvir za regulaciju financijskih tržišta te oblikuje i postavlja standarde za korporativno upravljanje u Republici Hrvatskoj. To je zakonodavni akt koji regulira različite aspekte financijskih tržišta, vrijednosnih papira i drugih pitanja koji se odnose na tržište kapitala. U Republici Hrvatskoj stupio je na snagu od 1. siječnja 2009., a njime su uvedeni novi pojmovi i pravni instituti. Takvo novo uređeno tržište trebalo je biti konkurentnije i transparentnije te je trebalo osigurati viši stupanj zaštite za male ulagatelje.

Ovim zakonom uređuje se:

- a) odobrenje za rad i poslovanje investicijskog društva i drugih osoba ovlaštenih za pružanje investicijskih usluga i inicijalni kapital investicijskog društva
- b) odobrenje za rad i poslovanje tržišnog operatera i uređenog tržišta
- c) odobrenje za rad i poslovanje pružatelja usluge dostave podataka
- d) uvjeti za ponudu vrijednosnih papira javnosti i uvrštenje vrijednosnih papira na uređeno tržište
- e) obveze u vezi s objavljivanjem informacija o izdavateljima čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređeno tržište
- f) zabrana zlouporabe tržišta
- g) pohrana financijskih instrumenata te poravnanje i namira poslova s financijskim instrumentima
- h) suradnja nadležnih tijela te
- i) suradnja nadležnih tijela te ovlast, obveze i postupanje Hrvatske agencija za nadzor financijskih usluga pri provođenju ovog Zakona, uključujući, među ostalim, nadzorne ovlasti i alate za bonitetni nadzor investicijskih društava i objavu u području bonitetne regulative i nadzora investicijskih društava.

Sudionici tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj su:

²⁷ Zakon o trgovačkim društvima, članak 631.

²⁸ Zakon o trgovačkim društvima, članak 632.

²⁹ Zakon o tržištu kapitala (Narodne novine, br. 65/18, 17/20, 83/21, 151/22)

- ulagatelji u financijske instrumente
- posrednici (investicijska društva, kreditne institucije i ostali)
- izdavatelji vrijednosnih papira i ostalih financijskih instrumenata
- Zagrebačka burza d.d.- Zagreb (tržišni operater i operater MTP-a)
- Središnji klirinško depozitarno društvo d.d. Zagreb (operater središnjeg depozitorija)
- operater sustava poravnanja i namire nematerijaliziranih vrijednosnih papira te
- Fond za zaštitu ulagatelja.

Jedna od promjena koje je uveo Zakon o tržištu kapitala je pojam investicijskih društva. Investicijsko društvo (do tad zvano ovlašteno društvo) je pravna osoba čija je redovita djelatnost pružanje jedne ili više investicijskih usluga trećima i/ili obavljanje jedne ili više investicijskih aktivnosti.³⁰

Njegova uloga je da zaprima i prenosi naloge u svezi jednog ili više financijskih instrumenata, izvršava naloge na račun klijenata, trguje na vlastiti račun, upravlja portfeljem, pruža investicijsko savjetovanje, upravlja multilateralnom trgovinom itd. Za sve usluge koje pruža i aktivnosti koje obavlja društvo mora dobiti odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga te upisati djelatnosti koje obavlja u sudski registar.

Novitet, koji također uvodi Zakon o tržištu kapitala, je i pojam vezanog zastupnika. „Vezani zastupnik je fizička ili pravna osoba koja pod punom i bezuvjetnom odgovornošću samo jednog investicijskog društva za čiji račun nastupa obavlja poslove vezanog zastupnika propisane ovim Zakonom.“³¹ Poslove koje vezani zastupnik obavlja su: promocija aktivnosti vezanih za usluge investicijskih društava, nudi usluge investicijskog društva klijentima, prima i prijenosi nalog od potencijalnih klijenata te nudi savjetovanje u vezi s financijskim uslugama koje investicijsko društvo nudi.

Nadalje, uvođenjem niza novih pravila poslovanja investicijskog društva, povisuju se standardi za pružanje usluga. To svakako, ima najviše utjecaja na malog ulagatelja iz razloga što se time povećava razina zaštite u odnosu na profesionalnog ulagatelja. Mali ulagatelj je klijent investicijskog društva koji ne ispunjava potrebne kriterije da bi bio profesionalni ulagatelj. Prije stupanja na snagu Zakona o tržištu kapitala, investicijska društva su dijelila klijente na male ili profesionalne ulagače. Donošenjem Zakona o tržištu kapitala uvodi se nova kategorija tzv. kvalificiranog nalogodavatelja.

„Kvalificirani nalogovadatelj je osoba za čiji račun ili s kojom investicijsko društvo izvršava naloge i/ili zaprima i prenosi naloge i/ili trguje za vlastiti račun i/ili joj pruža pomoćne usluge

³⁰ Madir, J.: Tržište kapitala – Karakteristike financijskih instrumenata i pravni okvir poslovanja, MA – TE d.o.o., Zagreb, 2009., str. 52.

³¹ Zakon o tržištu kapitala, članak 3. točka 134.

izravno povezane s tim transakcijama.³²

Njime se mogu smatrati: investicijska društva, kreditne institucije, društvo za osiguranje, „UCITS”³³ fond i društvo za upravljanje UCITS fondom, društvo za upravljanje mirovinskim fondom i mirovinski fond, druga financijska institucija koja podliježe obvezi ishođenja odobrenja za rad prema posebnim propisima ili čije je poslovanje uređeno zakonodavstvom Europske unije, nacionalna vlada, i javno tijelo za upravljanje javnim dugom i središnja banka te nadsudbina organizacija.

Iz navedenog možemo zaključiti da su kvalificirani nalogodavatelji uglavnom financijske institucije, dok su s druge strane mali ulagatelji fizičke osobe, s tim da one mogu dobiti tretman profesionalnog ulagatelja. Dobra strana malog ulagatelja je što dobiva viši stupanj zaštite (što je omogućeno donošenjem ovog zakona), no loša strana je što nema pristup proizvodima koji nisu dostupni malim ulagateljima. Ako to želi promijeniti, mali ulagatelj mora biti siguran da je sposoban samostalno donositi investicijske odluke, procjenjivati rizike te da mu nije potreban viši stupanj zaštite jer odabirom statusa profesionalnog ulagatelja automatski dobiva manje informacija ili upozorenja.

Isto tako, društvo će prije nego svrsta malog ulagatelja na njegov zahtjev u skupinu profesionalnih ulagatelja procijeniti je li ta kategorije prikladna za dotičnog ulagatelja pri čemu klijent mora zadovoljiti barem dva od tri kriterija:

- 1) klijent je na mjerodavnom tržištu kapitala izvršio barem 10 transakcija značajne vrijednosti, unutar svakog tromjesečja unatrag godine dana
- 2) veličina klijentovog portfelja financijskih instrumenata prelazi 530,00 eura
- 3) klijent radi ili je radio barem jednu godinu na poslovima koji zahtijevaju znanje o planiranim transakcijama ili uslugama

U svrhu zaštite malog ulagatelja uvodi se i s jedne strane tzv. test primjenjivosti, a s druge strane test prikladnosti. Test primjenjivosti je test koji je društvo dužno primjenjivati kod pružanja usluga investicijskog savjetovanja i upravljanja portfeljem. Tim testom društvo dolazi do potrebnih informacija postavljanjem određenih pitanja koja moraju dati jasniju sliku o tome kakva vrsta ulaganja je najprimjerenija za klijenta.

Pitanja se odnose na klijentovo znanje i iskustvo, financijsku situaciju te njegove ciljeve. Ako kroz zadana pitanja društvo ne dođe do željenih odgovora, tada ne može ni dati preporuku o najprimjerenijim ulaganjima.

³² Zakon o tržištu kapitala, članak 116.

³³ Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities – poduzeće za kolektivno ulaganje u prenosive vrijednosne papire je regulatorni okvir Europske komisije za upravljanje i prodaju zajedničkih fondova. UCITS fondovi mogu se registrirati i prodavati u bilo kojoj zemlji Europske unije koristeći jedinstvene regulatorne zahtjeve i zahtjeve za zaštitu ulagatelja. Slični su uzajamnom fondu u SAD-u.

Test prikladnosti primjenjuje se kad društvo pruža klijentu usluge kupnje i prodaje financijskih instrumenata bez investicijskih savjeta. Test je usmjeren zaštiti onih koji ne razumiju ili nisu svjesni implikacija i stupnja rizika koji je povezan s transakcijom, posebno kod kompleksnih financijskih instrumenata ili kad klijent nije preuzeo inicijativu kod izvršenja transakcije.

Pod nekompleksnim financijskim instrumentima smatraju se dionice, udjeli u investicijskim fondovima, instrumenti tržišta novca te različite obveznice. Kompleksnim financijskim instrumentima smatramo options, futures, swaps, forward agreements³⁴ i bilo koji drugi financijski instrument koji se odnosi na vrijednosne papire, valute, kamatne stope ili prinose.

Stupanjem Zakona o tržištu kapitala na snagu uvodi se i princip provođenja politike izvršavanja naloga, koji je u europskoj legislativi poznat kao „best execution“.³⁵ To je režim najboljeg izvršenja „MiFID“³⁶ zahtjeva od investicijskih društava da poduzmu sve razumne korake za dobiti najbolji mogući rezultat za svoje klijente, uzimajući u obzir cijenu, troškove, brzinu, vjerojatnost izvršenja i nagodbe, veličinu ili bilo koje drugo razmatranje relevantno za izvršenje naloga. CESR (Centar of Economic and Social Right) smatra da je ovaj zahtjev općenite i sveobuhvatne prirode.

Važno je još spomenuti da investicijsko društvo mora malim ulagateljima pružiti informacije o tome na koji način će oni postići najpovoljniji ishod, i to prije izvršenja naloga. Te informacije podrazumijevaju:

- 1) „kako društvo utvrđuje faktore koji su važni prilikom postizanja najpovoljnijeg ishoda za klijente,
- 2) informacije o mjestima trgovanja za koje društvo smatra da će izlaganjem naloga na istima osigurati ispunjenje najpovoljnijeg ishoda za klijente,
- 3) upozorenje da, ako klijent uputi specifičnu instrukciju društvu, ono neće biti u mogućnosti slijediti svoju politiku postizanja najpovoljnijeg ishoda, već će samo slijediti klijentovu instrukciju.“³⁷

Možemo zaključiti da Zakon o tržištu kapitala može utjecati na korporativno upravljanje u Republici Hrvatskoj na nekoliko načina. Na primjer, kroz transparentnost i izvještavanje. Zakon o tržištu kapitala zahtjeva da tvrtke koje kotiraju na burzi ili prikupljaju sredstva putem javne ponude pružaju detaljne financijske izvještaje i informacije o poslovanju. To povećava transparentnost i olakšava investitorima i dioničarima da donose informirane odluke o ulaganjima, što može poboljšati korporativno upravljanje.

Nadalje, Zakon o tržištu kapitala propisuje prava dioničara, kao što su pravo na informacije, pravo

³⁴ Opcije, budućnosnice, zamjene, unaprijedni ugovori

³⁵ Najbolja izvedba

³⁶ Markets in Financial Instruments Directive – Direktiva o tržištima financijskih instrumenata, europska je regulativa koja povećava transparentnost na financijskim tržištima Europske unije i standardizira regulatorna otkrivanja podataka potrebna za tvrtke koje tamo posluju.

³⁷ Madir, J.: Tržište kapitala – Karakteristike instrumenata i pravnih okvira poslovanja, MA – TE d.o.o., Zagreb, 2009., str. 59.

glasa na dioničarskim sastancima i druge zaštite interesa dioničara. Ovo jača ulogu dioničara u donošenju odluka i osigurava da menadžment odgovara dioničarima, što također pridonosi jačanju korporativnog upravljanja.

Regulacijom aktivnosti insajdera i zabranjivanjem zloupotrebe povjerljivih informacija, štite se interesi investitora i doprinosi se povjerenju na tržištu kapitala. Shodno tome, propisana su pravila i postupci za trgovinu dionicama na burzi, što osigurava pošteno i učinkovito tržište te sprječava manipulaciju tržištem.

U Zakonu o tržištu kapitala često se spominju i odredbe koje štite interese manjinskih dioničara, uključujući prava na pravilnu cijenu dionica u slučaju preuzimanja ili druge zaštite od nepoštenih postupaka većinskog dioničara. Naposljetku, utvrđuje pravila za organizaciju i upravljanje društvima kapitala, uključujući odredbe o sastavu upravnih odbora, nadzornih odbora i drugih tijela koja imaju ključnu ulogu u korporativnom upravljanju.

4.3. ZAKON O OBVEZNIM ODNOSIMA

Zakon o obveznim odnosima³⁸ je temeljni pravni akt koji regulira odnose između pravnih i fizičkih osoba u situacijama kad su obvezni prema zakonu ili ugovoru postupiti na određen način. Uređuje širok raspon pravnih odnosa, uključujući ugovorne i izvanugovorne obveze. Sudionici u obveznom odnosu su ravnopravni te mogu slobodno uređivati svoje odnose, ali ne smiju biti suprotni Ustavu Republike Hrvatske,³⁹ prisilnim propisima ili moralu društva.

„Sudionik u obveznom odnosu dužan je pri ispunjavanju svoje obveze postupati s pažnjom koja se u pravnom prometu zahtijeva u odgovarajućoj vrsti obveznih odnosa (pažnja dobrog gospodarstvenika.“⁴⁰ Standard dobrog gospodarstvenika zahtijeva se kad je sudionik obveznog odnosa gospodarstvenik čiji je predmet poslovanja određena gospodarska djelatnost.

Jedan od ključnih aspekta obveznog prava su ugovori. Zakonom o obveznim odnosima regulira se sklapanje i izvršavanje ugovora. On definira osnovne principe ugovornih odnosa, kao što su ponuda, prihvaćanje, učinkovitost ugovora, izmjena i raskid ugovora. Nadalje, važni aspekti koji su kontrolirani ovima zakonom su odgovornost i odštetni zahtjevi. U Zakonu o obveznim odnosima nalaze se odredbe koje se odnose na odgovornost za štetu i načine na koje se šteta može nadoknaditi.⁴¹

Sljedeća bitna stavka koja se reducira su obvezni odnosi kao i prestanak obveznih odnosa. Propisani su različiti obvezni odnosi, koji uključuju obveze iz ugovora, protupravno obogaćenje, nematerijalne obveze i druge vrste odnosa. Što se tiče prestanka, regulirani su načini na koje

³⁸ Zakon o obveznim odnosima (Narodne novine, br. 35/05, 41/08, 125/11, 78/15, 29/18, 126/21, 114/22, 156/22)

³⁹ Ustav Republike Hrvatske (Narodne novine, br. 56/90, 135/97, 08/98, 113/00, 124/00, 28/01, 41/01, 55/01, 76/10, 85/10, 05/14)

⁴⁰ Zakon o obveznim odnosima, članak 10.

⁴¹ Zakon o obveznim odnosima, članak 195. – 224.

obvezni odnosi mogu prestati, uključujući ispunjenje obveza, raskid ugovora, jednostrano odustajanje i druge situacije koje dovode do završetka obveznog odnosa.

Pod karakteristike obveznog prava možemo ubrojiti njegovu dinamičnost. To je najdinamičniji dio građanskog prava iz razloga što obvezni odnosi brzo nastaju i brzo se gase. Nadalje, karakteristike ovog prava su ravnopravnost, relativnost – djelovanje *inter partes*⁴² te dispozitivnost. Dispozitivnost podrazumijeva da sudionici u prometu potpuno slobodno uređuju međuljudske odnose (zbog dispozitivnosti nema primjene načela *numerus clausus*⁴³).

Osnovna načela Zakona o obveznim odnosima su smjernice koje reguliraju različite obvezne odnose između pojedinca i drugih pravnih subjekata. Spomenuta načela su:

1) Načelo savjesnosti i poštenja – odnosi se na obvezu svih strana u obveznim odnosima da postupaju na savjestan i pošten način. To znači da svi sudionici trebaju poštovati određene etičke i pravne standarde. Na primjer, ne smiju varati ili zloupotrebjavati druge strane u okviru tih odnosa.

2) Načelo jednake vrijednosti činidaba – implicira da svaka strana koja ulazi u obvezni odnos treba dobiti nešto od jednakog ekvivalentnog vrijednosti u zamjenu za ono što daje. To znači da ugovor treba biti pravedan i obje strane trebaju imati koristi od njega. Važno je napomenuti da ovo načelo nije primjenjivo u svim situacijama, na primjer, kod nekih vrsta ugovora poput osiguranja, igara na sreću ili besplatnih ugovora.

3) Načelo zabrane uzrokovanja štete – prema ovom načelu, svatko ima obvezu da se suzdrži od postupaka koji bi mogli uzrokovati štetu drugima. Ovo načelo ima preventivni značaj jer potencijalno budući štetnici trebaju spriječiti štetu i preuzeti odgovornost ako šteta nastane. To znači da ako postoji opasnost da će nečiji postupci uzrokovati štetu, treba poduzeti mjere da se ta opasnost ukloni i da se odgovara za nastalu štetu.

4) Načelo dužnosti ispunjenja obveze – sudionici u obveznim odnosima dužni su ispuniti svoje obveze i snositi odgovornost za njihovo ispunjenje. Međutim, važno je napomenuti da ovo načelo nije uvijek apsolutno ostvarivo, jer postoje situacije u kojima strane ne mogu ili ne žele ispuniti svoje obveze.

5) Načelo postupanja s dužnom pažnjom – zahtijeva da sudionici obveznih odnosa postupaju s odgovarajućom pažnjom koja je primjerena vrsti obveznopravnog odnosa. To znači da trebaju

⁴² *Inter partes* (lat.: među strankama), izraz kojim se označava da neko subjektivno pravo postoji samo među strankama nekoga pravnog odnosa (npr. ugovora). Po toj se značajki takva prava nazivaju i relativnim pravima, za razliku od onih koja djeluju prema svim pravnim subjektima (*erga omnes*), <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=27660>, Hrvatska enciklopedija, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021., pristup: 26.09.2023.

⁴³ *Numerus clausus* (lat.: zatvoreni broj), propisani ograničen broj osoba za prijam u neku školu (sveučilište), službu i dr., <https://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=44416>, Hrvatska enciklopedija, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021., pristup: 26.09.2023.

paziti na to kako izvršavaju svoje obveze i da se suzdrže od aktivnosti koje bi mogle otežati drugoj strani ispunjenje njezine obveze.

Ova načela čine temelj Zakona o obveznim odnosima i pomažu u osiguranju pravičnih, etičkih i pravnih obveza između stranaka u različitim obveznim odnosima. Ovisno o konkretnim okolnostima i vrsti ugovora, ova načela mogu biti od velikog značaja za tumačenje i primjenu zakona u praksi.

Zakon o obveznim odnosima u Republici Hrvatskoj ima određeni utjecaj na korporativno upravljanje, iako su to dvije različite pravne oblasti. Korporativno upravljanje se uglavnom odnosi na način na koji su organizirane, vođene i nadzirane kompanije, posebno korporacije (društva s ograničenom odgovornošću, dionička društva itd.), dok Zakon o obveznim odnosima regulira šire oblasti obveznih odnosa između pojedinaca i pravnih subjekata.

Zakon o obveznim odnosima regulira način sklapanja, izvršenja i raskida ugovora. Korporacije često sklapaju razne ugovore s trećim stranama, uključujući dobavljače, kupce, partnere i druge pravne subjekte. Pravila i odredbe u Zakonu o obveznim odnosima imaju ključnu ulogu u reguliranju ovih ugovornih odnosa. U okviru korporativnog upravljanja, članovi uprave i nadzornog odbora nose određenu odgovornost prema društvu i dioničarima. Zakon o obveznim odnosima sadrži odredbe koje se odnose na odgovornost i obvezu skrbnosti, što može biti relevantno u ocjeni postupanja članova uprave.

Ako dođe do sporova između korporacija i trećih strana, pravila Zakona o obveznim odnosima primjenjuju se na rješavanje tih sporova. To uključuje sporove koji se tiču ugovora o korporativnim transakcijama, neispunjenja obveza i druge oblike sporova. Zakon o obveznim odnosima također se primjenjuje u slučaju sporova među dioničarima ili članovima uprave korporacije, ako takvi sporovi proizlaze iz obveznih odnosa između tih strana.

4.4. ZAKON O PREUZIMANJU DIONIČKIH DRUŠTAVA

Zakon o preuzimanju dioničkih društava⁴⁴ propisuje pravila i smjernice za proces preuzimanja dioničkih društava. Ovaj zakon se bavi uvjetima za podnošenje ponuda za preuzimanje, samim postupkom preuzimanja, pravima i obvezama svih uključenih strana te nadzorom nad cijelim procesom.

Važno je napomenuti da je ovaj zakon bitan za materiju korporativnog upravljanja. Zakonom se utvrđuju uvjeti pod kojima se može podnijeti ponuda za preuzimanje dioničkog društva (izdavatelja), definira se postupak samog preuzimanja te propisuju prava i obveze svih sudionika u tom procesu. Također, zakon osigurava nadzor nad izvršenjem postupka preuzimanja dioničkih društava.

⁴⁴ Zakon o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine, br. 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13, 148/13)

U postupku preuzimanja, ostvarivanja prava i obveza nad dionicama sudionici postupka prema Zakonu o preuzimanju dioničkih društava dužni su se pridržavati načela:

- 1) „dioničari ciljnog društva, koji drže dionice ciljnog društva istog roda, na koje se odnosi ponuda za preuzimanje imaju jednak položaj u postupku preuzimanja,
- 2) dioničari ciljnog društva na koje se odnosi ponuda za preuzimanje moraju imati dovoljno vremena i informacija kako bi potpunim uvidom u stanje stvari mogli odlučiti o ponudi za preuzimanje,
- 3) uprava i nadzorni odbor ciljnog društva dužni su u razdoblju provođenja postupka preuzimanja postupati u najboljem interesu ciljnog društva,
- 4) ponuditelj i ciljno društvo dužni su provesti postupak preuzimanja što brže, a ciljno društvo ne smije duže vrijeme od predviđenog biti spriječeno u svom poslovanju,
- 5) uslijed trgovanja dionicama ponuditelja, ciljnog društva i drugih društava koja sudjeluju u postupku preuzimanja, ne smije doći do poremećaja na tržištu,
- 6) ponuditelj može objaviti ponudu za preuzimanje tek nakon što u cijelosti osigura novčanu naknadu i druge vrste naknada koje su propisane odredbama ovoga Zakona.“⁴⁵

Ponuditelj mora ponudu za preuzimanje i svaku njezinu izmjenu objaviti u Narodnim novinama i još jednim dnevnim novinama koje se redovito prodaju na cijelom teritoriju Republike Hrvatske.⁴⁶ To treba učiniti unutar sedam dana od trenutka kada primi odobrenje od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ili kada, ako prođe više vremena od predviđenog, smatra da je njegov zahtjev automatski odobren.

Ako ponuditelj odluči mijenjati svoju ponudu za preuzimanje ili povući ponudu te ako treća osoba iznese konkurentsku ponudu, onda je obveza ponuditelja ili treće osoba objaviti to u jednim novinama koje se prodaju na području cijele Republike Hrvatske. „Konkurentska ponuda je ponuda za preuzimanje koju, sukladno odredbama ovog Zakona, treća osoba može objaviti samo za vrijeme trajanja ponude za preuzimanje i koja se odnosi na iste dionice ciljnog društva kao i ponuda za preuzimanje.“⁴⁷

Ako postoje druge obveze objave prema zakonu, dokazi o narudžbama za objavu i samim objavama moraju biti odmah dostavljeni Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga. Bitno je još napomenuti da osim u slučajevima gdje je to zakonom obvezno, ponuditelju, osobama koje surađuju s njim te članovima uprave i nadzornog odbora ciljnog društva zabranjeno je komunicirati s javnošću.

U roku od 10 dana od objavljivanja ponude za preuzimanje, uprava ciljnog dioničkog društva, koje je predmet preuzimanja, ima obvezu objaviti detaljno obrazloženo mišljenje o toj ponudi. Ovo obrazloženo mišljenje mora sadržavati niz važnih informacija kao što su: mišljenje o vrsti i visini

⁴⁵ Zakon o preuzimanju dioničkih društava, članak 3.

⁴⁶ Tipurić, D.: Korporativno upravljanje, Sinergija nakladništvo d.o.o., Zagreb, 2008., str. 247.

⁴⁷ Zakon o preuzimanju dioničkih društava, članak 30.

ponuđene naknade, mišljenje o namjeri ponuditelja u pogledu budućeg poslovanja ciljnog društva, mišljenje o strateškim planovima ponuditelja u odnosu na ciljno društvo i mogućim posljedicama provedbe tih planova na politiku zapošljavanja i radnopravni status radnika ciljnog društva, kao i na moguće promjene vezane uz mjesta u kojima društvo obavlja svoju djelatnost, izjave članova uprave o njihovoj namjeri da ponudu prihvate ili odbiju, očitovanje članova uprave o postojanju njihovog sporazuma s ponuditeljem u vezi s ponudom za preuzimanje.

Ovako obrazloženo mišljenje pomaže dioničarima i ostalim zainteresiranim stranama da bolje razumiju kako uprava ciljnog dioničkog društva ocjenjuje ponudu za preuzimanje i kakve su njihove namjere u vezi s tom ponudom.

Prije nego što objavi svoje mišljenje o ponudi za preuzimanje, uprava ciljnog dioničkog društva mora te informacije predočiti predstavnicima radnika unutar 5 dana od datuma kada je ponuda službeno objavljena. Ako se dogodi da mišljenje o ponudi za preuzimanje ili mišljenje radnika sadrži netočne informacije ili informacije koje bi mogle dovesti u zabludu, osobe koje su izradile ili sudjelovale u izradi tih mišljenja bit će zajedno odgovorne za štetu pretrpljenu od strane dioničara, pod uvjetom da su znale ili trebale znati da su te informacije lažne ili obmanjujuće.

Uz to, uprava ciljnog društva mora obvezno dostaviti svoje mišljenje o ponudi za preuzimanje Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, burzi i svim uređenim javnim tržištima na kojima se trguje dionicama ciljnog društva. Obveza dostavljanja mišljenja mora biti ispunjena najkasnije istog dana kad uprava daje narudžbe za objavljivanje tih informacija oglašivačima. To osigurava transparentnost i pravilno informiranje svih relevantnih strana u procesu preuzimanja.

Dakle, Zakon o preuzimanju dioničkih društava utječe na korporativno upravljanje tako što prije svega pruža zaštitu dioničarima i manjinskim dioničarima. Zakonom se osigurava da svi dioničari, uključujući i one s manjinskim udjelima, budu pravično tretirani tijekom procesa preuzimanja. To uključuje pravila o ravnopravnom tretmanu dioničara iste klase, davanje informacija i pristup informacijama te zaštitu njihovih interesa.

Zatim, Zakon zahtijeva transparentnost tijekom procesa preuzimanja. To uključuje obvezu objave ponude za preuzimanje i obrazloženog mišljenja uprave ciljnog društva. Ove informacije omogućuju dioničarima i drugim zainteresiranim stranama da bolje razumiju ponudu i njezine posljedice.

Nadalje, zakonom se kontrolira rad uprave, koja je zadužena djelovati u najboljem interesu društva tijekom procesa preuzimanja te sprječava nepoštena praksa. Pod nepoštenom praksom se podrazumijeva nepošteno povećanje cijena dionica ili manipulacija tržištem kako bi se postigao cilj preuzimanja.

U konačnici, Zakon o preuzimanju dioničkog društva pomaže u očuvanju integriteta i transparentnosti korporativnog upravljanja tijekom procesa preuzimanja, čime štiti interese dioničara, zaposlenika i društava koja su predmet preuzimanja.

4.5. ZAKON O SPRJEČAVANJU SUKOPA INTERESA U OBNAŠANJU JAVNIH DUŽNOSTI

Zakonom o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti⁴⁸ uređuje se sprječavanje sukoba između privatnog i javnog interesa u obnašanju dužnosti. Sukob interesa definiran je kao situacija u kojoj se privatni interesi dužnosnika u suprotnom s javnim interesima ili kad privatni interes utječe ili može utjecati na nepristranost dužnosnika u obavljanju javne dužnosti. Zakonom o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti propisano je da „dužnosnici tijekom obavljanja javne dužnosti ne smiju svoj privatni interes stavljati iznad javnog interesa“.⁴⁹

Dakle, mora postojati neovisnost. U suprotnom mogu nastati štete ili proizaći prijetnje ako je član uprave ili nadzornog odbora usko povezan s konkurentnim društvom. Područja na kojim su neophodne neovisnost i objektivnost su: cjelovitost financijskog i nefinancijskog izvještavanja, pregled transakcija s povezanim osobama, imenovanje i razrješenje članova nadzornog odbora, uprave i viših izvršitelja te područje plaće, naknade i ostale nagrade članovima nadzornog odbora, uprave, višeg menadžmenta i ključnih izvršitelja.

Prilikom određivanja neovisnosti nekog člana u obzir se uzimaju različite okolnosti i odnosi. Stanovite su situacije učestale pri određivanju neovisnosti nekog člana, a procjena bi se trebala temeljiti na suštini, a ne na formi. Ako promatramo nacionalnu razinu, kriteriji koji se uzimaju u obzir da bi se nekog moglo proglasiti neovisnim su:

- ako nije član uprave ili izvršni direktor u društvu ili povezanom društvu te ako nije bio na tim pozicijama u proteklih 5 godina
- ako nije zaposlenik društva ili povezanog društva i nije to bio u protekle tri godine
- ako ne prima i nije primao znatnu dodatnu naknadu od društva ili povezanog društva, osim naknade za obnašanje funkcije neizvršnog direktora
- ako nije predstavljao ni na bilo koji način ne predstavlja dioničara/dioničare koji ima/imaju kontrolni paket dionica
- ako nema ili nije imao godinu dana prije imenovanja značajan poslovni odnos (važne dobavljače roba ili usluga, značajne klijente ili organizacije koje primaju naknade od društva ili njegove grupe) s društvom ili povezanim društvom ili izravno ili kao partner, dioničar direktor ili viši zaposlenik tijela koje ima takve odnose
- ako nije, ili u proteklih tri godine nije bio, partner ili zaposlenik sadašnjeg ili bivšeg vanjskog revizora društva ili povezanih društava
- ako nije član uprave ili izvršni direktor drugog društva u kojem je član uprave, član nadzornog

⁴⁸ Zakonom o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti (Narodne novine, br. 143/21)

⁴⁹ Zakonom o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, članak 2.

odbora i ako nije na drugi način značajno povezan s izvršnim direktorom društva na osnovi angažmana u drugom društvu ili tijelima

- ako nije više od tri mandata (12 godina) član nadzornog odbora
- ako nije član uže obitelji člana uprave ili izvršnog direktora.

S druge strane, neovisni član prihvaća obvezu:

- u svim okolnostima održati svoju neovisnost pri donošenju analiza, odluka i akcija
- ne prihvaćati ili zahtijevati bilo kakvu nerazumnu pogodnost koja bi mogla kompromitirati njegovu neovisnost
- jasno izražavati svoje neslaganje u slučajevima donošenja odluka nadzornog odbora za koje smatra da mogu nauditi društvu (mora objasniti zašto se ne slaže i kakve sve posljedice proizlaze iz takve odluke)
- pri napuštanju svoje pozicije mora nadzornom odboru ili odboru za reviziju objasniti svoje razloge.⁵⁰

Da bi dužnosnici obavljali javne dužnosti na korektan način, moraju se pridržavati pri donošenju svojih odluka načela djelovanja. Načela glase: „dužnosnici u obnašanju javnih dužnosti moraju postupati časno, pošto, savjesno, odgovorno i nepristrano, čuvajući i vlastitu vjerodostojnost i dostojanstvo povjerene im dužnosti te povjerenje građana, odgovorni su za svoje djelovanje u obnašanju javnih dužnosti na koje su imenovani prema tijelu ili građanima koji su ih imenovali, ne smiju koristiti javnu dužnost za osobni probitak ili probitak osobe koja je s njima povezana, ne smiju biti u nikakvom odnosu ovisnosti prema osobama koje bi mogle utjecati na njihovu objektivnost te građani imaju pravo biti upoznati s ponašanjem dužnosnika.“⁵¹

Kako bi se osiguralo da se provodi Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, osnovano je Povjerenstvo za odlučivanje o sukobu interesa. „Povjerenstvo je neovisno i samostalno tijelo koje obavlja poslove iz svog djelokruga i nadležnosti. Čine ga predsjednik i četiri člana Povjerenstva koji se biraju na mandat od pet godina na način i po postupku utvrđenim ovim zakonom.“⁵²

4.6. ZAKON O KREDITNIM INSTITUCIJAMA

Zakon o kreditnim institucijama⁵³ propisuje uvjete za osnivanje, rad, i nadzor kreditnih institucija te utvrđuje uvjete pod kojima banke smiju obavljati svoju djelatnost. U Republici Hrvatskoj,

⁵⁰ Tipurić, D.: Korporativno upravljanje, Sinergija nakladništvo d.o.o., Zagreb, 2008., str. 242.

⁵¹ Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, članak 6.

⁵² Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, članak 30.

⁵³ Zakon o kreditnim institucijama (Narodne novine, br. 159/13, 19/15, 102/15, 15/18, 70/19, 47/20, 146/20, 151/22)

zakoni koji reguliraju bankarski sektor i djelatnost banaka su vrlo važni za financijski sustav i zaštiti interesa potrošača. Uz Zakona o kreditnim institucijama, glavni zakoni koji reguliraju banke su:

- a) Zakon o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma⁵⁴ – propisuje mjere koje banke moraju poduzeti kako bi spriječile pranje novca i financiranje terorizma. Banke su obvezne prijaviti sumnjive transakcije i pridržavati se određenih standarda kako bi osigurale integritet financijskog sustava
- b) Zakon o platnom prometu⁵⁵ – regulira platni promet u Republici Hrvatskoj i utvrđuje prava i obveze banaka i njihovih klijenata u vezi s platnim transakcijama, karticama i drugim aspektima platnog sustava
- c) Zakon o zaštiti potrošača (u ugovorima o financijskim uslugama)⁵⁶ – štiti prava potrošača koji koriste financijske usluge, uključujući bankarske usluge. Propisuje obvezu banaka da jasno komuniciraju svoje usluge i troškove te osiguravaju transparentnost u ugovorima s potrošačima
- d) Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci⁵⁷ – HNB je glavna institucija za nadzor i regulaciju banaka u Republici Hrvatskoj. Ovaj zakon uređuje ulogu i ovlasti HNB-a u regulaciji i nadzoru financijskog sustava.

Prema Zakonu o kreditnim institucijama, „uprava banke mora imati najmanje dva člana koji vode poslove i zastupaju banku. Jedan od članova uprave mora biti imenovan za predsjednika uprave“.⁵⁸ Obojica članova zajedno dijele odgovornost za vođenje poslova i zastupanje banke.

Da bi netko postao članom uprave banke, mora ispunjavati sljedeće uvjete: imati visoku stručnu spremu; imati odgovarajuće stručne kvalifikacije, sposobnost i iskustvo potrebno za vođenje poslova banke; ne smije biti član nadzornog odbora te banke ili nadzornog odbora banke koja je upisana u sudski registar u Republici Hrvatskoj, ne smije imati otvoren stečajni postupak nad imovinom, mora ispunjavati uvjete Zakona o trgovačkim društvima za člana uprave te osoba mora ispunjavati uvjet da nije radila na rukovodećoj poziciji banke nad kojom je otvoren stečajni postupak.

Članovi uprave banke imaju određene obveze kako bi osigurali ispravno poslovanje i upravljanje rizicima. Prije svega, moraju osigurati da banka radi u skladu s pravilima o upravljanju rizicima, kao što je definirano zakonima koji reguliraju bankarsko poslovanje i financijske usluge te propisima koji proizlaze iz tih zakona.

Osim toga, članovi uprave trebaju aktivno pratiti rizike s kojima se banka suočava u svom poslovanju i razviti odgovarajuće procedure za njihovo upravljanje. Moraju sustavno nadzirati,

⁵⁴ Zakon o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma (Narodne novine, br. 108/17, 39/19, 151/22)

⁵⁵ Zakon o platnom prometu (Narodne novine, br. 66/18, 114/22)

⁵⁶ Zakon o zaštiti potrošača (u ugovorima o financijskim uslugama), (Narodne novine, br. 19/22, 59/23)

⁵⁷ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine, br. 75/08, 54/13, 47/20)

⁵⁸ Zakon o kreditnim institucijama, članak 36.

procjenjivati i postaviti strategiju za održavanje ili dostizanje odgovarajuće razine kapitala u odnosu na te rizike.

Uz to, banka mora imati učinkovit sustav unutarnjih kontrola za sve aspekte svog poslovanja, kao i redovitu internu reviziju. U skladu sa zakonom mora provoditi sve mjere i upute koje su izdale nadležne institucije te „obavještavati i izvještavati Hrvatsku narodnu banku“,⁵⁹ kako bi osigurala ispravno i zakonito poslovanje.

Nadzorni odbor ima sljedeće nadležnosti:

- a) „daje suglasnost upravi na poslovne politike kreditne banke
- b) daje suglasnosti upravi na strateške ciljeve
- c) daje suglasnost upravi na financijski plan kreditne institucije
- d) daje suglasnost upravi na strategije i politike preuzimanja rizika i upravljanje njima, uključujući rizike koji proizlaze iz makroekonomskog okružja u kojem kreditna institucija posluje s obzirom na poslovni ciklus
- e) daje suglasnost upravi na strategije i postupke procjenjivanja adekvatnosti internog kapitala kreditne institucije
- f) daje suglasnost upravi na akt o unutarnjoj reviziji i na godišnji plan rada unutarnje revizije
- g) donosi odluke o drugim pitanjima određenim ovim zakonom i propisima donesenim na temelju ovog zakona.“⁶⁰

Članovi nadzornog odbora imaju svoje dužnosti i odgovornosti. U to spada donošenje stavova o nalazima Hrvatske narodne banke i drugih nadzornih tijela u postupcima nadzora nad bankom. Pod tim se podrazumijeva aktivno sudjelovanje u procesu nadzora i izražavanje svojih stavova o nalazima tih tijela. Nadalje, članovi su dužni: nadzirati primjerenost postupka i djelotvornost unutarnje revizije, zauzimati stavove o polugodišnjim izvješćima unutarnje revizije, nadzirati provedbu i učinkovitost sustava upravljanja kreditnom institucijom, nadzirati postupak objave i priopćavanja informacija te imaju solidarnu odgovornost prema banci za štete koje proizlaze iz njihovih propusta u obavljanju svojih dužnosti.⁶¹ To znači da su članovi nadzornog odbora zajedno odgovorni za bilo kakve štete koje banka pretrpi uslijed njihovih grešaka ili propusta.

I naposljetku, obavještavanje Hrvatske narodne banke o važnim informacijama, kao što su njihova imenovanja ili prestanci funkcija u upravnim ili nadzornim tijelima drugih pravnih osoba.⁶² Također, moraju odmah obavijestiti nadzorno tijelo o pravnim poslovima koji bi mogli utjecati na banku, uključujući one u kojima član nadzornog odbora ili članovi njegove uže obitelji stječu dionice ili poslovne udjele u pravnoj osobi koja bi mogla imati utjecaja na banku.

⁵⁹ Zakon o kreditnim institucijama članak 27.

⁶⁰ Zakon o kreditnim institucijama članak 48.

⁶¹ Zakon o kreditnim institucijama članak 49.

⁶² Tipurić, D.: Korporativno upravljanje, Sinergija nakladništvo d.o.o., Zagreb, 2008., str. 249.

Banke utječu na korporativnu politiku na nekoliko načina: kreditnom politikom, odnosima zajmodavca i zajmoprimca, bankarskom kontrolom temeljem ovlaštenja malih dioničara i preko predstavnika u nadzornom odboru.

Zakon o kreditnim institucijama propisuje da banke moraju imati učinkovit sustav upravljanja rizicima i osigurati da imaju dovoljno kapitala za pokrivanje rizika. Ovo utječe na korporativno upravljanje jer banke moraju uspostaviti i održavati stroge kontrolne mehanizme i procedure za praćenje i upravljanje rizicima.

Uz upravljanje rizicima, banke moraju osigurati da redovito i točno izvještavaju o svojim financijskim rezultatima, stanju imovine i obvezama kako bi se povećala i omogućila bolja transparentnost, što je važno za investitore, dioničare i širu javnost.

Naposljetku, bitno je još naglasiti važnost strogih pravila koje Zakon o kreditnim institucijama propisuje pri odabiru članova uprave i nadzornog odbora. To moraju biti osobe koje su kvalificirane, stručne, iskusne te ispunjavaju ostale uvjete koji su propisani ovim zakonom, što itekako ima utjecaj na kvalitetno korporativno upravljanje.

4.7. ZAKON O RAČUNOVODSTVU

Zakonom o računovodstvu⁶³ uređuju se računovodstvo trgovačkih društava, razvrstavanje poduzetnika i grupa poduzetnika, knjigovodstvene isprave i poslovne knjige, popis imovine i obveza, primjena standarda financijskog izvještavanja i tijelo za donošenje standarda financijskog izvještavanja, godišnji financijski izvještaji i konsolidacija godišnjih financijskih izvještaja, sadržaj godišnjeg izvješća, izvještaj o plaćanjima javnom sektoru, revizija godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, javna objava godišnjih financijskih izvještaja i godišnjeg izvješća, Registar godišnjih financijskih izvještaja te obavljanje nadzora.

Ovaj zakon obvezuje poduzetnike na primjenu odredbi. Poduzetnici, prema ovom zakonu, obuhvaćaju:

- 1) „Trgovačka društva i samostalne trgovce koji su definirani propisima koji reguliraju trgovačka društva.
- 2) Poslovne jedinice poduzetnika iz prve točke s registriranim sjedištem u drugoj članici EU-a ili trećoj zemlji, ako propisi te države ne zahtijevaju vođenje poslovnih knjiga i pripremu financijskih izvještaja. Također, ova kategorija obuhvaća poslovne jedinice poduzetnika iz država članica EU-a ili trećih država koji su obveznici poreza na dobit sukladno poreznim propisima.
- 3) Inozemne poduzetničke podružnice u Republici Hrvatskoj, pod uvjetom da se ne radi o poslovnoj jedinici, kako je određeno propisima koji reguliraju trgovačka društva.“⁶⁴

⁶³ Zakon o računovodstvu (Narodne novine, br. 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23)

⁶⁴ Zakon o računovodstvu, članak 4.

Zakonom su obvezni svi navedeni subjekti na primjenu odredbi, čime se osigurava pravilna primjena pravila i standarda vezanih uz vođenje računovodstva i financijskog izvještavanja.

Za potrebe Zakona o računovodstvu obavlja se razvrstavanje trgovačkih društava na mikro, male, srednje i velike ovisno o pokazateljima utvrđenim na zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavlja financijski izvještaj. Pokazatelji prema kojim se razvrstavaju poduzetnici su iznos kapitala, iznos prihoda te prosječan broj radnika tijekom poslovne godine.

„Mikro poduzetnici su oni koji ne prelaze dva od sljedeća tri uvjeta:

- ukupna aktiva 350.000,00 eura
- prihod od 700.000,00 eura
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine je 10

Mali poduzetnici su oni koji nisu mikro poduzetnici i ne prelaze dva od sljedeća tri uvjeta:

- ukupna aktiva 4.000.000,00 eura
- prihod 8.000.000,00 eura
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine je 50

Srednji poduzetnici su oni koji nisu ni mikro ni mali i ne prelaze dva od tri sljedeća uvjeta:

- ukupna aktiva 20.000.000,00 eura
- prihod 40.000.000,00 eura
- prosječan broj radnika tijekom poslovne godine je 250.

Veliki poduzetnici su oni koji prelaze dva od tri uvjeta postavljenih za srednje poduzetnike. U njih uvrštavamo banke, štedne banke, stambene štedionice, institucije za elektronički novac, društva za osiguranje, društva za reosiguranje, leasing-društva, društva za upravljanje UCITS fondovima, društva za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, UCITS fondove, alternativne investicijske fondove, mirovinska društva koja upravljaju obveznim mirovinskim fondovima i druge.“⁶⁵

Zakon o računovodstvu je pravni okvir koji regulira pravila i standarde za vođenje računovodstva i financijskog izvještavanja u gospodarstvu te utječe na korporativno upravljanje na nekoliko načina.

Financijski izvještaji (izvještaj o financijskom položaju, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala, bilješke uz

⁶⁵ Zakon o računovodstvu, članak 5.

financijske izvještaje⁶⁶) koji se pripremaju u skladu sa Zakonom o računovodstvu pružaju informacije o performansama tvrtke i rizicima koji je prate. Pomažu tvrtkama u dugoročnom planiranju i donošenju odluka. To uključuje kapitalno budžetiranje, procjenu rasta i širenja te identifikaciju resursa potrebnih za postizanje ciljeva tvrtke. Ovo je ključno za upravljanje tvrtkom i donošenje odluka u korporativnom okruženju.

Izvještaji se moraju redovito pripremati i biti dostupni javnosti što povećava transparentnost poslovanja i omogućava dioničarima, investitorima, i drugim dionicima bolje razumijevanje financijskog stanja tvrtke. Korporativni lideri su odgovorni za točnost i dosljednost tih izvještaja.

Zakon o računovodstvu često traži da se financijski izvještaji pripremaju u skladu s međunarodno priznatim računovodstvenim standardima (npr. „IFRS“⁶⁷ ili „US GAAP“⁶⁸). Ovo omogućava usporedivost između različitih tvrtki i olakšava investitore i analitičare u procjeni tvrtke.

Također, ovim zakonom se regulira obveza provođenja financijskih revizija. Reviziju vrše neovisni revizori kako bi se osigurala točnost i integritet financijskih izvještaja.⁶⁹ To pridonosi većoj pouzdanosti i odgovornosti u korporativnom upravljanju.

4.8. ZAKON O REVIZIJI

Revizija je proces kojim se ispituju i procjenjuju financijski izvještaji i konsolidirani financijski izvještaji subjekata koji su obvezni podvrgnuti se reviziji. Obuhvaća analizu podataka i metoda korištenih pri sastavljanju financijskih izvještaja. Cilj ovog postupka je pružiti stručno i neovisno mišljenje o točnosti i objektivnosti financijskog stanja, poslovnih rezultata i novčanih tokova subjekta.

Zakon o reviziji⁷⁰ u Republici Hrvatskoj regulira izvođenje revizije financijskih izvještaja i konsolidiranih financijskih izvještaja subjekata podložnih reviziji. Propisuje tko ima ovlaštenje za obavljanje revizije, postavlja uvjete za obavljanje revizijskih usluga, uređuje rad Revizorskog odbora, osnivanje i djelovanje Hrvatske revizorske komore te nadzor nad njezinim poslovanjem. Zakon također regulira nadzor i provjeru kvalitete rada revizorskih društava, samostalnih revizora i ovlaštenih revizora, izdavanje i oduzimanje dozvola za obavljanje revizijskih usluga i druga pitanja koja se odnose na reviziju.

⁶⁶ Ministarstvo financija, Financijski izvještaji, 2023., <https://mfin.gov.hr/istaknute-teme/bankarstvo-racunovodstvo-i-revizija-111/financijski-izvjestaji-i-nefinancijsko-izvjesce/financijski-izvjestaji/2360>, pristup: 16.10.2023.

⁶⁷ International Financial Reporting Standards – Međunarodni standardi financijskog izvještavanja su skup računovodstvenih pravila za financijska izvješća javnih poduzeća čija je svrha učiniti ih dosljednima, transparentnima i lako usporedivima diljem svijeta

⁶⁸ Generally accepted accounting principles – Općeprihvaćena računovodstvena načela su standardi koji obuhvaćaju detalje, složenost i zakonitosti poslovnog i korporativnog računovodstva. Odbor za standarde financijskog računovodstva (FASB) koristi GAAP kao temelj za svoj opsežan skup odobrenih računovodstvenih metoda i praksi.

⁶⁹ International Financial Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 450.

⁷⁰ Zakon o reviziji (Narodne novine, br. 127/17)

Prema Zakonu o reviziji, usluge revizije ovlaštene su obavljati:

- a) revizorsko društvo koje ima odobrenje za rad koje je izdalo Ministarstvo financija
- b) ovlaštene revizore koji mora biti zaposlen u revizorskom društvu
- c) ovlaštene revizore iz druge države članice, ako ima odobrenje za rad koje je izdalo Ministarstvo financija
- d) u obavljanju pojedinih revizorskih usluga u revizorskom društvu mogu sudjelovati i osobe koje nisu ovlaštene revizori ako njihov rad planira i nadzire glavni revizijski partner.⁷¹

Prilikom procesa revizije, ovlaštene revizore, moraju ispunjavati uvjet da reviziju obavljaju neovisno, samostalno i objektivno u skladu sa Zakonom o reviziji, Međunarodnim revizijskim standardima koje je prevela i objavila Komora, pravilima revizijske struke te drugim pravilima i propisima poštujući Kodeks profesionalne etike revizora (načelo odgovornosti, javnog interesa, poštenja, neovisnosti, objektivnosti, nepristranosti te načelo kompetentnosti).⁷²

Prema Zakonu o reviziji, „subjekt od javnog interesa dužan je imati revizijski odbor“.⁷³ „Subjekt od javnog interesa je subjekt koji je kao takav određen zakonom kojim se uređuje računovodstvo poduzetnika.“⁷⁴

Revizorski odbor ima nekoliko važnih odgovornosti. Prati proces financijskog izvješćivanja i osigurava da bude ispravan.⁷⁵ Nadgleda učinkovitost sustava unutarnje kontrole, internog nadzora i sustava upravljanja rizicima u organizaciji. Istovremeno prati provođenje revizije godišnjih financijskih i konsolidiranih izvještaja te prati neovisnost samostalnih revizora ili revizorskih društava koji obavljaju reviziju, posebno u vezi s ugovorima o dodatnim uslugama.

Revizorski odbor također daje preporuke skupštini (ili tijelu ovlaštenom za takve odluke) o izboru samostalnog revizora ili revizorskog društva. Osim toga, razmatra planove i godišnja izvješća unutarnje revizije te se bavi značajnim pitanjima povezanim s ovim područjem. Samostalni revizor ili revizorsko društvo moraju obavještavati revizijski odbor o ključnim pitanjima koja proizlaze iz revizije, a posebno o slabostima unutarnje kontrole u vezi s financijskim izvještavanjem.

Člankom 100. Zakona o reviziji propisano je da „Hrvatska revizorska komora strukovna je organizacija revizorskih društava, samostalnih revizora, ovlaštenih revizora i revizorskih vježbenika. Članstvo u Hrvatskoj revizorskoj komori je obvezatno“.⁷⁶ Ima status pravne osobe i obavlja određene javne funkcije koje su propisane ovim zakonom, „statutom“⁷⁷ i drugim

⁷¹ Zakon o reviziji, članak 5.

⁷² Klešić, I., Kodeks profesionalne etike revizora, 2016., <https://www.revizija.hr/kodeks-profesionalne-etike-drzavnih-revizora/275>, 17.10.2023.

⁷³ Zakon o reviziji, članak 65.

⁷⁴ Zakon o reviziji, članak 4.

⁷⁵ Tušek, B., Revizijski odbor u sdustavu korporativnog upravljanja, 2007., <https://hrcak.srce.hr/file/33781> pristup: 17.10.2023.

⁷⁶ Zakon o reviziji, članak 100.

⁷⁷ Statutom Komore uređuje se naročito: ustrojstvo Komore, nadležnost, sastav, način izbora, prava i dužnosti tijela Komore, prava i dužnosti revizorskih društava, samostalnih revizora i ovlaštenih revizora prema Komori, stegovni

relevantnim aktima. Akti koje izdaje Komora u obavljanju svojih javnih funkcija imaju status javnih isprava.

Osnivači Komore su revizorske tvrtke koje su osnovane u skladu sa Zakonom o reviziji i koje su dobile odobrenje za obavljanje revizorskog rada od Ministarstva financija Republike Hrvatske. Komora regulira aktivnosti revizorskih subjekata u zemlji, promovira stručnost i etičke standarde u reviziji te osigurava da se revizija provodi u skladu s važećim zakonima i standardima.

Zadaci i zaduženja Komore su: „prevoditi i objavlјivati na hrvatski jezik Međunarodne revizijske standarde, osim ako je te standarde usvojila Europska komisija, donositi nacionalne revizijske standarde za objavlјivanje drugih revizorskih usluga koje nisu obuhvaćene Međunarodnim revizijskim standardima i ostalim standardima koje izdaje Međunarodni odbor za računovodstvo (IFAC) te davati njihova tumačenja, prevoditi i objavlјivati etičke standarde računovodstvene struke koje izdaje Međunarodni odbor za računovodstvo (IFAC), odrediti program revizorskog ispita i iznos naknade uz prethodnu suglasnost Ministarstva financija, organizirati i provoditi revizorski ispit, odrediti program posebnog ispita i iznos naknade uz prethodnu suglasnost Ministarstva financija, organizirati i provoditi poseban ispit, promicati i štiti ti interese svojih članova, davati stručna mišljenja članovima Hrvatske revizorske komore i trećim osobama na njihov zahtjev, pratiti provedbu propisa iz područja revizije, davati inicijative za izmjenu propisa, sudjelovati u stručnoj raspravi o izmjeni propisa iz područja revizije i računovodstva, surađivati s odgovarajućim stručnim organizacijama iz drugih država članica i iz trećih zemalja te obavljati i druge poslove u skladu sa Statutom Hrvatske revizorske komore.“⁷⁸

Tijela Komore su:

- 1) Skupština – donosi Statut i druge opće akte društva, utvrđuje cijene revizorskih usluga, odlučuje o stopi doprinosa i iznosu članarine te postavlja cijene za usluge koje pruža Komora. Uz to, bira članove Upravnog vijeća, predsjednika Komore i članove drugih tijela koja su definirana Statutom Komore te utvrđuje programa i plan rada, financijski plan i godišnje izvješće o radu Komore⁷⁹
- 2) Upravno vijeće – predlaže programe i plan rada i razvoja Komore te prati njihovo provođenje, predlaže stopu doprinosa i iznosa članarine, predlaže godišnje izvješće o radu Hrvatske revizorske komore, predlaže godišnje financijske izvještaje Hrvatske revizorske komore, donosi kodeks profesionalne etike ovlaštenih revizora, objavljuje nacionalne standarde koje donese za obavljanje usluga koje nisu obuhvaćene Međunarodnim revizijskim standardima koje donosi Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IFAC)⁸⁰

postupak za utvrđivanje povreda dužnosti i ugleda revizorskih društava, samostalnih revizora i ovlaštenih revizora, tijela za pokretanje i vođenje stegovnih postupaka te druga pitanja značajna za uređivanje usluga revizije.

⁷⁸ Zakon o reviziji, članak 101.

⁷⁹ Zakon o reviziji, članak 105.

⁸⁰ Zakon o reviziji, članak 106.

- 3) Predsjednik Komore – vodi poslovanje Hrvatske revizorske komore, zastupa je i odgovara za zakonitost njezina rada. Predsjednika Hrvatske revizorske komore bira Skupština na razdoblje od četiri godine⁸¹
- 4) i druga tijela određena Statutom.

Komora nadzire i provjerava kvalitetu rada revizorskih društava, samostalnih revizora i ovlaštenih revizora kako bi osigurala da obavljaju reviziju u skladu sa Zakonom o reviziji, Međunarodnim revizijskim standardima i drugim pravilima u području revizije. Obavlja nadzor i provjeru kvalitete obavljenih revizija, izvještaja revizorskih društava i samostalnih revizora, ugovora i naknada povezanih s revizijom.

Nadležno tijelo koje je nacionalnim propisom imenovano kao odgovorno za uređenje i nadzor i javni nadzor ovlaštenih revizora, samostalnih revizora i revizorskih društava u Republici Hrvatskoj je Ministarstvo financija. „Ministarstvo financija može izreći, ako utvrdi nepravilnosti, jednu ili više nadzornih mjera: nalog subjektu nadzora da prekine određeno postupanje i da se suzdrži od ponavljanja određenog postupanja, javnu opomenu, nalog za otklanjanje nezakonitosti i/ili nepravilnosti, privremenu zabranu ovlaštenom revizoru, revizorskom društvu i glavnom revizijskom partner te ukidanje rješenja kojim je izdano odobrenje za rad revizorskom društvu, ovlaštenom revizoru.“⁸²

Zakon o reviziji i korporativno upravljanje u Republici Hrvatskoj su povezani jer zajedno čine okvir koji promovira transparentnost, odgovornost i integritet u poslovanju organizacija. Zakon o reviziji osigurava neovisnu provjeru financijskih izvještaja organizacija. To pomaže osigurati da se financijski izvještaji temelje na točnim i relevantnim informacijama, čime se poboljšava transparentnost i pouzdanost financijskih informacija organizacije. Korporativno upravljanje uključuje nadzor nad upravljačkim strukturama i procesima, a revizija je ključni element tog nadzora.

Korporativno upravljanje se bavi postavljanjem odgovornih upravljačkih struktura i mehanizama za osiguranje poštovanja zakona i etičkih standarda, dok revizija procjenjuje i potvrđuje pridržavanje tih standarda. Nadalje, jedan od glavnih ciljeva korporativnog upravljanja je zaštititi interese dioničara i drugih dionika organizacije. Revizija ima važnu ulogu u tom kontekstu jer pomaže dioničarima razumjeti financijski položaj i performanse organizacije te osigurava da informacije dostupne dioničarima budu točne i pouzdane, kao i kaznene odredbe u slučaju nepravilnosti.

U okviru zakonskog propisa koji se odnosi na računovodstvenu reformu u poduzećima od javnog interesa, poznatom kao Sarbanes-Oxley zakon, posebno se naglašavaju nove uloge i zadaci revizijskog odbora u korporativnom upravljanju. Prema ovom zakonu, revizijski odbor je odgovoran za odabir i postavljanje vanjskog revizora koji će provesti reviziju financijskih izvještaja, ima zadaću osigurati da vanjski revizor ostane neovisan i profesionalan u svom radu te

⁸¹ Zakon o reviziji, članak 107.

⁸² Zakon o reviziji, članak 94.

prati njihovu izvedbu, ima aktivnu ulogu u rješavanju eventualnih nesuglasja i razilaženja između menadžmenta i vanjskog revizora, posebno u pitanjima koja se odnose na financijsko izvještavanje. Zakonski propis nalaže da vanjski revizor izravno izvještava revizijski odbor o rezultatima revizije i drugim relevantnim informacijama.⁸³ Sve to pridonosi lakšem i boljem korporativnom upravljanju.

4.9. HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga je nadzorno tijelo u čiji djelokrugu i nadležnost spada nadzor financijskih tržišta, financijskih usluga pravnih i fizičkih osoba koje te usluge pružaju.⁸⁴ „Samostalna je pravna osoba s javnim ovlastima u okviru svog djelokruga i nadležnosti propisanih Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga⁸⁵ i drugim zakonima.“⁸⁶ Sjedište Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga je u Zagrebu. Unutarnje ustrojstvo i poslovanje uređeno je Statutom, kao temeljnim ustrojbenim aktom. Statut donosi sama Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, a potvrditi ga mora Hrvatski sabor. „Osim Statuta, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga donosi i opće akte kojima se utvrđuje organizacijski oblik, uvjeti zapošljavanja i rada zaposlenika u skladu sa Zakonom o radu.“⁸⁷

S radom je započela 2006. godine na način da su se spojile tri postojeće institucije za nadzor financija: Komisija za vrijednosne papire, Agencija za nadzor mirovinskih fondova i osiguranja te Direkcije za nadzor društva za osiguranje.

Njezina zaduženja su da provodi nadzor nad poslovanjem burzi i uređenih javnih tržišta, investicijskih savjetnika, vezanih zastupnika, središnjeg klirinškog depozitarnog društva, društva za osiguranje i reosiguranje, zastupnika i posrednika u osiguranju i reosiguranju, društva za upravljanje investicijskim i mirovinskim fondovima, mirovinskih osiguravajućih društava, investicijskih i mirovinskih fondova, Središnjeg registra osiguranika, Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihove obitelji i pravnih osoba koje se bave poslovima leasinga i faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutra svoje registrirane djelatnosti.

Temeljni ciljevi Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga su:

- 1) promicanje i očuvanje stabilnosti financijskog sustava i
- 2) nadzor zakonitosti poslovanja subjekata nadzora.⁸⁸

Za provođenje tih ciljeva vodi se trima načelima:

⁸³ Sarbanes-Oxley Compliance Professionals Association, The Sarbanes Oxley Act, 2020., <https://sarbnes-oxley-act.com/>, pristup: 01.12.2023.

⁸⁴ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, 2023., <https://www.hanfa.hr/o-nama/>, pristup: 01.10.2023.

⁸⁵ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine, br. 140/05, 154/11, 12/12)

⁸⁶ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, članak 3.

⁸⁷ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, članak 3.

⁸⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, 2023., <https://www.hanfa.hr/o-nama/>, pristup: 01.10.2023.

- 1) načelo transparentnosti
- 2) načelo izgradnje povjerenja među sudionicima financijskog tržišta
- 3) načelom o izvješćivanju potrošača.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga odgovara Hrvatskom saboru. Sabor imenuje članove Upravnog vijeća i predsjednika te ih on i razrješava dužnosti na prijedlog Vlade Republike Hrvatske. Upravno vijeće, upravlja Hrvatskom agencijom za nadzor financijskih usluga, a sastoji se od pet članova od kojih je jedan predsjednik. Dužnost vijeća je imenovati i razrješavati glavnog tajnika Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga. Obveza predsjednika je da zastupa Hrvatsku agenciju za nadzor financijskih usluga i rukovodi njenim poslovima. Svoju dužnost mora obnašati profesionalno, odnosno ne smije umanjivati svoj ugled ili dovoditi u pitanje samostalnost i nevinost pri obnašanju svoje dužnosti. Prema Zakonu o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga „odluke vezane za nadležnost Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga donosi Uprava na sjednicama većinom od najmanje tri glasa, uz ispunjene uvjete kvoruma od najmanje tri člana, s tim da predsjednik ili član Upravnog vijeća ne mogu biti suzdržani od glasanja“.⁸⁹

„Savjet – jest savjetodavno tijelo Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga“,⁹⁰ sastavljeno od devet članova. Tri člana bira Vlada Republike Hrvatske, dok ostalih pet članova biraju predstavnici udruženja financijskih institucija subjekata nadzora pri Hrvatskoj gospodarskoj komori, dok je predsjednik Uprave član po službenoj dužnosti. Uloga Savjeta je da daje mišljenja, stručne i znanstvene savjete u svrhu razvoja nadzorne prakse.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga je ovlaštena u okviru svojih javnih ovlasti:

- „Donositi provedbene propise na temelju ovog zakona, zakona koji uređuje tržište kapitala, investicijske i druge fondove, preuzimanje dioničkih društava, mirovinska osiguravajuća društva, osiguranje i reosiguranje te financijske usluge, kao i drugi zakoni kada je to tim zakonima ovlaštena
- Obavljati nadzor nad poslovanjem subjekata nadzora utvrđenih u propisima iz točke 1. te pravnih osoba koje se bave poslovima faktoringa, osim ako ih banke obavljaju unutar svoje registrirane djelatnosti i nalagati mjere za uklanjanje utvrđenih nezakonitosti i nepravilnosti
- Izdavati i oduzimati dozvole, odobrenja, suglasnosti i licencije za koje je ovlaštena na temelju posebnih propisa
- Organizirati, poticati i nadgledati mjere za učinkovitog funkcioniranje financijskih tržišta
- Voditi knjige, evidencije i registre u skladu s odredbama ovog zakona i posebnih propisa

⁸⁹ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, članak 8.

⁹⁰ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, članak 2.

- Predlagati inicijative za donošenje zakona i drugih propisa i informirati javnost o načelima po kojima djeluju financijska tržišta
- Donositi podzakonske akte radi propisivanja uvjeta, načina i postupaka za jedinstveno obavljanje nadzora unutar svog djelokruga i nadležnost te poduzimati druge mjere i obavljati poslove u skladu sa zakonskim ovlaštenjima
- Davati mišljenje o provedbi ovog Zakona i posebnih propisa na zahtjev stranaka u postupku ili osoba koje dokažu svoj pravni interes
- Izvješćivati ostala nadzorna, upravna i pravosudna tijela o svim pitanjima koja se neposredno ili posredno tiču njihove nadležnosti i djelokruga, povodom postupaka koji se vode pred tim tijelima, a u vezi su s postupcima iz djelokruga nadležnosti Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga.⁹¹

4.10. ZAGREBAČKA BURZA

Zagrebačka burza ima svoje neformalne početke koji datiraju unatrag u povijest, sve do 15. lipnja 1907. godine. Tada je postojala unutar tadašnje Trgovačke komore, pod nazivom „Seksija za promet efektima i robom”. Već u svojim prvim tjednima poslovanja, postigla je izvrsne rezultate. Na Zagrebačkoj burzi trgovalo se dionicama, drugim vrijednosnicama, valutama i robom.

Tijekom Prvog svjetskog rata, zbog okolnosti vremena, Zagrebačka burza privremeno nije bila aktivna. Međutim, 1918. godine ponovno je počela s radom pod nazivom „Zagrebačka burza za robu i vrednote“, a Pravila su odobrena 3. prosinca 1918. godine. Zagrebačka burza je bila ugledna i privukla strane klijente, posebice iz Beča i Praga, što je pomoglo u postavljanju temelja snažnog domaćeg bankarskog i financijskog sustava.

Nakon završetka Drugog svjetskog rata, 1945. godine Zagrebačka burza prestala je s radom, jer se smatralo da nema mjesta za špekulativne ustanove u socijalističkom društvu. No, nakon raspada bivše Jugoslavije ponovno je otvorena 1991. godine. Osnivanje je podržalo 25 banaka i 2 osiguravajuća društva,⁹² a njezino sjedište bilo je na Ksaveru u Zagrebu.

U ožujku 1994. godine uveden je elektronički sustav trgovanja na burzi, koji je kasnije dodatno moderniziran. Godine 2007. Zagrebačka burza spojila se s Varaždinskom burzom, stvarajući tako jedinstveno tržište kapitala u Republici Hrvatskoj. Također, organizacija je preseljena na svoju trenutnu lokaciju u neboder Eurotower. Zagrebačka burza jedina je Hrvatska burza vrijednosnih papira te je jedna od značajnijih burzi vrijednosnih papira u Jugoistočnoj Europi.

⁹¹ Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, članak 15.

⁹² Leksikografski zavod Miroslav Krleža, Zagrebačka burza, 2021., <https://www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=66689>, pristup: 23.10.2023.

Zagrebačka burza propisuje određena pravila kojih se moraju pridržavati sudionici burze (društva čiji vrijednosni papiri kotiraju na burzi, odnosno članovi, specijalisti i održavatelji odnosa⁹³). Pri izradi tih pravila vodila se načelima: zaštite ulagatelja; fer, uredno i djelotvorno trgovanje; ostvarivanje informacijske ravnoteže između svih sudionika tržišta; objavljivanje javnosti propisanih informacija o izdavateljima i/ili financijskim instrumentima; smanjivanje sistemskog rizika te sprječavanje sukoba interesa između Zagrebačka burze i njezinih dioničara.

Članom Zagrebačka burze može postati investicijsko društvo ili kreditna institucija iz Republike Hrvatske, države članice Europske unije ili treće zemlje. Član Zagrebačka burze s ograničenim trgovinskim pravima može biti i osoba koja ispunjava posebne uvjete. To uključuje da ta osoba mora imati pravni oblik dioničkog društva, minimalni temeljni kapital od najmanje 55.000,00 eura, dobru reputaciju te obavljati poslovanje najmanje 3 godine u kontinuitetu. Također, i druge osobe mogu postati članovi ako zadovoljavaju uvjete navedene u propisima koji reguliraju sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava.

Svaki potencijalni član mora dobiti odobrenje od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ili Hrvatske narodne banke, ili od nadležnog tijela matične države članice ili treće zemlje, kako bi mogao pružati investicijske usluge i obavljati investicijske aktivnosti i pomoćne usluge.⁹⁴

„Osoba koja želi postati članom Burze mora podnijeti zahtjev za članstvo na propisanom obrascu koji je određen od strane same Burze.“⁹⁵ „Burza donosi odluku o prijemu u članstvo najkasnije u roku od 30 dana od primitka zahtjeva i potrebne dokumentacije“,⁹⁶ prema Pravilima o burzi. Odluka o odbijanju zahtjeva za članstvo mora biti obrazložena.

Prava koja ostvaraju članovu su pristup trgovinskom sustavu, koristiti trgovinski sustav i sklapati transakcije za vlastiti račun ili račun klijenta, pristupanje informacijama koje se odnose na trgovanje, pristup informacija o uvrštenju i privremenoj obustavi, pristup informacijama o prestanku suspenziji i prestanku članstva na Zagrebačkoj burzi te druga prava propisana zakonom.

Obveze članova su pridržavanje Pravila i akata Zagrebačke burze, osigurati da su uvjeti za primanje u članstvo na Zagrebačkoj burzi ispunjeni za cijelo vrijeme trajanja njegovog statusa člana, dostavljati Zagrebačkoj burzi podatke sukladno propisima, zaštititi svoj sustav trgovanja, na zahtjev Zagrebačke burze omogućiti nadzor svog sustava trgovanja i poslovanja te omogućiti pristup do evidencije o nalogima i odlukama o trgovanju i evidenciji o transakcijama.⁹⁷

Prema pravilima Zagrebačke burze, „članom se prestaje na osobni zahtjev ili isključivanjem iz članstva i suspenzijom“.⁹⁸

⁹³ International finance corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016.

⁹⁴ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 12.

⁹⁵ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 19.

⁹⁶ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 21,

⁹⁷ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 25.

⁹⁸ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 46.

Na uređenom tržištu mogu se uvrstiti financijski instrumenti koji su prikladni za fer, uredno i djelotvorno trgovanje. Izdavatelj tih instrumenata mora se pridržavati relevantnih propisa Republike Hrvatske ili države u kojoj ima sjedište. Osim toga, izdavatelj je dužan ispunjavati obvezu objave prospekta i/ili drugih važnih informacija. Financijski instrumenti moraju biti izdani u skladu s propisima koji se na njih odnose, a također moraju biti slobodno prenosivi među sudionicima tržišta.

Važno je da za ove financijske instrumente postoji učinkovit sustav za namirenje transakcija, kako bi se osiguralo glatko i pravilno obavljanje trgovine. Treba napomenuti da otvaranje predstečajnog ili stečajnog postupka, izvanredne uprave ili likvidacije nad izdavateljem može biti razlog za odbijanje zahtjeva za uvrštenje tih financijskih instrumenata na uređeno tržište. Ispunjavaju li vrijednosni i dužnički papiri ove uvjete mogu se uvrstiti na Redovito tržište.

Na uređenom tržištu može se trgovati sa sljedećim financijskim instrumentima:

- 1) „dionicama ili drugim vrijednosnim papirima istog značaja koji predstavljaju udio u kapitalu
- 2) obveznicama i drugim vrstama sekuritiziranog duga
- 3) svim ostalim vrijednosnim papirima koji daju pravo na stjecanje ili prodaju takvih prenosivih vrijednosnih papira
- 4) trezorskim, blagajničkim ili komercijalnim zapisima
- 5) jedinicama u subjektima za zajednička ulaganja.“⁹⁹

Zagrebačka burza odlučuje o uvrštenju financijskih instrumenata na uređeno tržište. Zahtjev za uvrštenje podnose izdavatelj ili osoba koju izdavatelj ovlasti u pisanom obliku. Odluku o uvrštenju Zagrebačka burza mora donijeti u roku propisanom Zakonom o tržištu kapitala te se financijski instrumenti od dana donošenja te odluke smatraju uvrštenim na uređeno tržište.¹⁰⁰

⁹⁹ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 73.

¹⁰⁰ Zagrebačka burza, Pravila Burze, članak 76.

5. KODEKS

5.1. OECD NAČELA

„OECD, kratica za Organizaciju za ekonomsku suradnju i razvoj, osnovana je 1961. godine s ciljem poticanja ekonomske progresije i globalne trgovine.“¹⁰¹ Trenutno okuplja 38 članica, koje su posvećene demokraciji i tržišnom gospodarstvu, pružajući platformu za usporedbu političkih iskustava, rješavanje zajedničkih problema, prepoznavanje najboljih praksi te koordinaciju domaćih i međunarodnih politika svojih članova.

„Njihova Načela korporativnog upravljanja prvi put su usvojena 1999. godine na zahtjev Vijeća OECD-a te su od tada postala međunarodni referentni okvir za korporativno upravljanje.“¹⁰² Fokusirana su na izazove upravljanja koji proizlaze iz prirodnog razvoja tvrtki i odvajanja vlasništva od kontrole poslovanja. Ova načela nisu obvezujuća i temelje se na principima i preporukama koje ne propisuju stroge postupke. Njihova važnost ostaje nepromijenjena unatoč promjenama u zakonodavnom, ekonomskom ili društvenom kontekstu.

Godine 2022. ministri OECD-a donijeli su odluku o ponovnoj procjeni Načela OECD-a (u daljnjem tekstu Načela) zbog niza korporativnih skandala koji su ozbiljno narušili povjerenje u vjerodostojnost poduzeća, financijskih institucija i tržišta. Kako bi podržali ovu inicijativu, ministri zemalja članica OECD-a potaknuli su istraživanje razvoja korporativnog upravljanja u svojim zemljama, s ciljem identificiranja pozitivnih i negativnih iskustava vezanih uz Načela.

Prva promjena Načela dogodila se 2003. godine kako bi se prilagodila novonastalim situacijama od 1999. godine. Nova Načela korporativnog upravljanja usvojena su od strane predsjedništva OECD-a u travnju 2004. godine. Druga izmjena Načela sprovedena je pod nadležnošću OECD Korporativnog Odbora za upravljanje, a sve zemlje G20¹⁰³ koje nisu članice OECD-a bile su pozvane na ravnopravno sudjelovanje u ovom procesu. Stručnjaci iz relevantnih međunarodnih organizacija, posebice Baselskog odbora za nadzor banaka, Financijskog odbora za stabilnost i Grupacije Svjetske banke, također su aktivno sudjelovali u izmjeni Načela. Nova izmijenjena Načela konačno je usvojena 8. srpnja 2015. godine.

Načela pružaju neobvezujuće standarde, prakse i smjernice za implementaciju, prilagodljive specifičnim okolnostima pojedinih zemalja i regija. Ova Načela su razvijena kao podrška vladama zemalja članica OECD-a, ali i onima koje nisu članice, u njihovim naporima evaluacije i poboljšanja pravnog, institucijskog i regulatornog okvira korporativnog upravljanja. Ključna ideja iza Načela je smanjenje troškova efikasnog upravljanja.

¹⁰¹ Šantić, S., Proces i razlozi pristupanju zemlje Organizaciji za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD), završni rad, Sveučilište u Splitu – Ekonomski fakultet, 2023.

¹⁰² OECD, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, OECD Publishing, Paris, 2011

¹⁰³ G20 – Grupa dvadesetorice glavni je forum za međunarodnu gospodarsku suradnju. Ima važnu ulogu u oblikovanju i jačanju globalne arhitekture i upravljanja svim glavnim međunarodnim gospodarskim pitanjima.

U Načelima se razmatra šest ključnih područja korporativnog upravljanja: izgradnja okvira za korporativno upravljanje, prava dioničara, jednakost dioničara, uloga interesno-utjecajnih skupina u korporativnom upravljanju, objavljivanje podataka i transparentnost te pitanje odgovornosti odbora. Ova područja čine osnovu za uspostavu učinkovitog korporativnog upravljanja, pružajući smjernice koje pomažu organizacijama u postizanju bolje transparentnosti i odgovornosti.

Drugi dio Načela posvećen je pravima dioničara i razmatra osnovne vlasničke funkcije. Ovaj aspekt okvira korporativnog upravljanja treba osigurati zaštitu i olakšati ostvarivanje prava dioničara, čime se dodatno jača integritet sustava korporativnog upravljanja.

U trećem dijelu Načela naglasak je stavljen na važnost pružanja jednakog tretmana svim dioničarima unutar okvira korporativnog upravljanja. Istaknuto je da bi ovaj okvir trebao jamčiti jednakost prema svim dioničarima, uključujući manjinske i strane dioničare. Svi dioničari bi trebali imati mogućnost ispravljanja eventualnih povreda njihovih prava. Posebna pažnja posvećena je potrebi zaštite manjinskih dioničara, posebice u situacijama gdje postoje većinski dioničari čiji se interesi mogu razlikovati od interesa drugih dioničara.

Nadalje, naglašeno je da dioničari imaju određena prava, uključujući sigurnu metodu registracije vlasništva, prijenos i ustupanje dionica, pravodobni pristup informacijama, mogućnost sudjelovanja i glasanja na glavnoj skupštini dioničara, pravo sudjelovanja u izboru i uklanjanju članova odbora te pravo na udjel u profitima organizacije. Sve ove odredbe imaju cilj osigurati integritet i pravednost u odnosu prema svim dioničarima unutar sustava korporativnog upravljanja.

Četvrti dio Načela posvećen je ulogama interesno-utjecajnih grupa, poznatih kao „stakeholderi“.¹⁰⁴ Ističe se da konkurentnost i dugoročni uspjeh poduzeća proizlaze iz timskog rada koji integrira doprinose različitih pružatelja resursa, uključujući investitore, zaposlenike, kreditore i dobavljače. Cilj korporacije dugoročno je poticati suradnju među stakeholderima kako bi se stvorilo bogatstvo za poduzeće.

Pitanje objavljivanja podataka i transparentnosti razmatra se u petom dijelu Načela. Naglašava se da kvalitetan okvir korporativnog upravljanja treba osigurati pravovremeno i precizno objavljivanje svih relevantnih podataka za poslovanje poduzeća, uključujući financijske informacije, pokazatelje uspješnosti, strukturu vlasništva te način upravljanja poduzećem.

U šestom dijelu, fokus je na odgovornosti odbora. Okvir korporativnog upravljanja treba osigurati strateško vođenje poduzeća, učinkovito nadziranje rada menadžmenta od strane odbora te odgovornost odbora prema poduzeću i dioničarima.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Stakeholder je bilo koja organizacija, invididualac ili grupa na koje(g) rad poduzeća djeluje direktno ili indirektno.

¹⁰⁵ Tipurić, D. i suradnici: Korporativno upravljanje, Sinergija nakladništvo d.o.o., Zagreb, 2008., str. 219.

5.2. KODEKS KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Korporativno upravljanje predstavlja ključni aspekt svakog društva, osiguravajući da se kroz postavljena pravila, jasno definirane procese donošenja i provjere odluka te zadane ESG (okolišni, društveni i upravljački) ciljeve izgradi kvalitetan i dugoročno održiv poslovni sustav koji služi interesima svih dionika, uključujući dioničare, menadžment, zaposlenike i lokalnu zajednicu.

Suvremeno poslovanje ne može napredovati bez čvrstog korporativnog upravljanja. U današnjem vremenu transformacija, svako poduzeće, posebno ono čije su dionice javno izlistane na burzi, mora razvijati svoje korporativno upravljanje kako bi postavilo više standarde u kontroli, nadzoru i održivosti.

U cilju promicanja kulture korporativnog upravljanja Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga poduzela je nekoliko koraka. U suradnji sa Zagrebačkom burzom izradila je prethodno spomenuti Kodeks korporativnog upravljanja. Također, samostalno su započeli izrađivati Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju za izdavatelje čiji su vrijednosni papiri kotirani na Zagrebačkoj burzi.¹⁰⁶

U okviru Europske unije i drugih zemalja korporativno upravljanje usmjereno je na povećanje odgovornosti unutar društva i jačanje mehanizama unutarnje i vanjske kontrole te na povećanje transparentnosti u poslovanju prema dioničarima i investitorima. Dobro korporativno upravljanje podrazumijeva posvećenost svih dionika, uključujući upravu, nadzorni odbor, rukovoditelje i dioničare, u stvaranju okvira za poslovanje izdavatelja u skladu s najvišim etičkim standardima i standardima dobrog korporativnog upravljanja.

Uspoređujući sa Zakonom o tržištu kapitala, koji propisuje minimalnu razinu transparentnosti prema investicijskoj javnosti, Kodeks korporativnog upravljanja postavlja temelje za razvoj sofisticiranih korporativnih odnosa unutar organizacija.

Prvi Kodeks korporativnog upravljanja Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza izradile su 2007., a revizija je provedena 2010. godine.¹⁰⁷ Nakon toga, ostvareni su značajni napreci u praksama upravljanja, odražavajući se u promjenama u hrvatskom zakonodavstvu i zakonodavstvu Europske unije, kao i naprecima u razumijevanju čimbenika koji doprinose dobrim upravljačkim praksama.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga i Zagrebačka burza usvojile su novi Kodeks korporativnog upravljanja 15. listopada 2019., zamjenjujući prethodno izdanje iz 2010. godine. Izdavatelji su počeli primjenjivati ovaj novi Kodeks od 1. siječnja 2020. godine. Primjenjuje se na

¹⁰⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Korporativno upravljanje, 2023., <https://www.hanfa.hr/temeljne-funkcije/strateske-teme/korporativno-upravljanje/>, pristup 28.10.2023.

¹⁰⁷ International Finance Corporation i suradnici, Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska organizacija, Zagreb, 2016., str. 125.

sve izdavatelje čije su dionice uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze, izuzev dionica zatvorenih investicijskih fondova.¹⁰⁸

Temeljna načela Kodeksa korporativnog upravljanja podrazumijevaju:

- 1) osiguranje transparentnosti poslovanja – to znači da društvo treba otvoreno komunicirati o svojim aktivnostima i financijskim informacijama kako bi dioničari i investicijska javnost bili dobro informirani
- 2) definiranje detaljnih postupaka rada uprave i nadzornog odbora izdavatelja – definiranje je važno kako bi se osigurala jasna struktura i odgovornosti unutar organizacije
- 3) izbjegavanje sukoba interesa relevantnih osoba u izdavatelju (članovi uprave, nadzornog odbora, višeg rukovodstva) – ovo se radi kako bi se osigurali integritet i objektivnost u donošenju odluka
- 4) uspostavljanje učinkovite unutarnje kontrole i učinkovitog sustava odgovornosti – pomaže u sprječavanju nepravilnosti i nepoštenih praksi unutar organizacije.¹⁰⁹

Ostvarivanje temeljnih načela Kodeksa korporativnog upravljanja ocjenjuje se prema mjerilima usklađenosti sa standardima korporativnog ponašanja u tri ključne interesne skupine:

- 1) dioničare i investicijsku javnost: odnosi se na razinu transparentnosti i informiranosti koju društvo pruža dioničarima i široj javnosti o svojim poslovnim aktivnostima i financijskom stanju
- 2) upravu, nadzorni odbor i zaposlenike: naglašava potrebu za odgovornim ponašanjem ključnih osoba unutar društva, uključujući upravu, nadzorni odbor i zaposlenike
- 3) unutarnju i vanjsku reviziju poslovanja izdavatelja: uključuje mjerila za evaluaciju učinkovitosti unutarnjih kontrola i sustava odgovornosti te vanjske revizije koja prati poslovanje društva.¹¹⁰

Što je razina usklađenosti s postavljenim standardima korporativnog upravljanja viša unutar svake od ovih interesnih skupina, to je društvo bolje usklađeno s principima Kodeksa korporativnog upravljanja. Kodeks korporativnog upravljanja također nudi preporuke za mjere i postupke kako bi se postigla najviša razina odgovornog korporativnog upravljanja unutar svake od ovih interesnih skupina.

Primjena Kodeksa korporativnog upravljanja se vrši na sva društva čije su dionice uvrštene na uređeno tržište Zagrebačke burze, osim dionica zatvorenog investicijskog fonda. Kodeks korporativnog upravljanja je napisan u poglavljima, a svako poglavlje sastoji se od tri komponente.

¹⁰⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Korporativno upravljanje, 2023., <https://www.hanfa.hr/temeljne-funkcije/strateske-teme/korporativno-upravljanje/>, pristup 28.10.2023

¹⁰⁹ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Korporativno upravljanje, 2023., <https://www.hanfa.hr/temeljne-funkcije/strateske-teme/korporativno-upravljanje/>, pristup 01.12.2023.

¹¹⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Korporativno upravljanje, 2023., <https://www.hanfa.hr/temeljne-funkcije/strateske-teme/korporativno-upravljanje/>, pristup 01.12.2023.

- Svrha: ovo je prva komponenta koja opisuje razlog zašto su pitanja u Kodeksu korporativnog upravljanja važna za efikasno upravljanje. Svrha služi kao uvodno objašnjenje i naglašava važnost tema, ali društvima se ne nameće obveza postupanja po svim pitanjima iz Kodeksa korporativnog upravljanja niti obveza izvještavanja o istima.
- Načela: definiraju općenite ciljeve koje društva trebaju postići. Načela nude smjernice za pristup i filozofiju koju bi društva trebala usvojiti kako bi ispunila svoje ciljeve vezane uz korporativno upravljanje. Društva bi trebala osigurati da mjere upravljanja koje primjenjuju zadovoljavaju te ciljeve.
- Odredbe: ova komponenta Kodeksa korporativnog upravljanja specificira konkretne dobre prakse koje društvima omogućuju postizanje ciljeva iz načela. Društva se potiču da se pridržavaju ovih odredbi, ali se također očekuje da objasne razloge ako ne primjenjuju neku od navedenih odredbi. Dakle, odredbe Kodeksa korporativnog upravljanja predstavljaju smjernice za konkretne akcije koje društva trebaju poduzeti kako bi postigla ciljeve iz načela.

Neki dijelovi Kodeksa korporativnog upravljanja preklapaju se s prisilnim zakonskim odredbama i Pravilima Burze. U većini slučajeva, odredbe u Kodeksu korporativnog upravljanja su detaljnije ili postavljaju više standarde od takvih zakonskih obveza ili zahtjeva Zagrebačke burze.¹¹¹ To znači da pridržavanje samo zakona ili pravila burze možda neće biti dovoljno kako bi se smatralo da je društvo u potpunosti usklađeno s Kodeksom korporativnog upravljanja.

Važno je napomenuti da iako društva trebaju slijediti odredbe Kodeksa korporativnog upravljanja, to ih ne oslobađa obveze da se pridržavaju zakona i Pravila Burze. Drugim riječima, društva moraju ispunjavati sve relevantne zakonske i regulatorne obveze, kao i Pravila Burze, neovisno o tome jesu li već usklađena s Kodeksom korporativnog upravljanja ili ne.

5.2.1. VODSTVO

Kako bi se osigurao dugoročni uspjeh društva potrebna je suradnja između nadzornog odbora i uprave. Iako obavljaju različite uloge, obje strane dijele odgovornost za osiguranje da su politike, ljudi i procesi društva usmjereni prema tom cilju. Ključno je da ostvarenje te zajedničke odgovornosti zahtijeva neposrednu suradnju.

Prema Kodeksu korporativnog upravljanja, „nadzorni odbor nije samo odgovoran za imenovanje i nadziranje uprave, već bi trebao aktivno sudjelovati u postavljanju strateškog smjera društva“.¹¹² Trebao bi biti izvor usmjerenja i konstruktivnog ispitivanja uprave. Članovi nadzornog odbora često donose znanje i iskustvo koje nadopunjuje kompetencije uprave, pružajući objektivnan pogled na načine na koje uprava može promicati najbolje interese društva. Uprava bi, s druge strane,

¹¹¹ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹¹² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

trebala vidjeti nadzorni odbor kao partnera, a ne kao tijelo čiji utjecaj treba ograničiti ili od kojeg treba skrivati informacije.

Važno je napomenuti da nadzorni odbor treba pružiti potporu upravi, ali se suzdržavati od uplitanja u svakodnevno upravljanje društvom kako bi očuvali svoju objektivnost. Članovi uprave i nadzornog odbora imaju odgovornost u postavljanju kulture i vrijednosti društva, postavljajući jasna očekivanja za ponašanje prema kolegama i vanjskim dionicima.

Uprava i nadzorni odbor zajedno osiguravaju da strategija društva, resursi, sustav upravljanja rizicima, unutarnje kontrole i odnosi s dionicima podržavaju dugoročni uspjeh društva i održivi razvoj. Također, definiraju kategorije odluka koje zahtijevaju prethodnu suglasnost nadzornog odbora i obavještavaju nadzorni odbor o operativnim rezultatima društva, financijskoj situaciji, rizicima i interakcijama s dionicima.

„Nadzorni odbor i uprava usuglasit će se o pravilima ponašanja koja moraju slijediti članovi uprave i nadzornog odbora, radnici i drugi koji djeluju za račun društva. Pravila i mjere koje će biti poduzete u slučaju njihova kršenja moraju biti utvrđene u pravilniku o ponašanju ili drugom internom aktu te moraju biti dostupne bez naknade na mrežnim stranicama društva.“¹¹³

5.2.2. DUŽNOSTI ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA

Upravni ili nadzorni odbor, jesu najviše tijelo poduzeća, koje odgovara jedino skupštini dioničara.¹¹⁴ U Kodeksu korporativnog upravljanja napisano je da „ključ za postizanje dugoročnog uspjeha društva je u tome da članovi uprave i nadzornog odbora uvijek stavljaju interese društva na prvo mjesto“.¹¹⁵ To je zbog toga što bi slijediti vlastite ciljeve ili interese, što ponekad može biti u sukobu s dugoročnim interesima društva, moglo ugroziti njegov uspjeh.

Ovaj princip vrijedi za sve članove uprave i nadzornog odbora, bez obzira na to tko ih je imenovao – glavna skupština, većinski dioničari ili radnici. Oni trebaju donositi odluke koje će najbolje služiti dugoročnom interesu društva, a ne vlastitom interesu ili interesima pojedinih dioničara ili drugih strana.

Osim toga, članovi uprave i nadzornog odbora ne smiju sudjelovati u donošenju odluka koje bi bile u sukobu s njihovim osobnim interesima ili interesima osoba povezanih s njima. Postoje jasna pravila i procedure za upravljanje sukobom interesa, uključujući obvezu obavještanja drugih članova uprave i nadzornog odbora te predsjednika nadzornog odbora o mogućim sukobima interesa.

Nadalje, „članovi nadzornog odbora i uprave ne smiju obavljati djelatnosti koje se natječu s poslovanjem društva, bilo za svoj bilo za tuđi račun. Ne smiju biti članovi uprave ili nadzornog

¹¹³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹¹⁴ Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M.: Strategijski menadžment, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2005., str. 67.

¹¹⁵ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

odbora društava koja obavljaju takve djelatnosti niti držati značajne udjele u tim društvima. Članovi uprave i nadzornog odbora moraju obavijestiti tajnika društva o svim udjelima u takvim društvima. Detalji o tim udjelima moraju biti dostupni bez naknade na mrežnim stranicama društva¹¹⁶.

5.2.3. IMENOVANJE ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA

Potrebno je naglasiti važnost odabira pravih osoba za različite uloge unutar uprave i nadzornog odbora te kako ravnoteža i sastav tih tijela moraju odgovarati specifičnim potrebama društva. Bitno je pažljivo odabrati kandidate za svaku poziciju uz precizno definirane karakteristike i svrhu koju žele postići, osiguravajući tako da prava osoba bude odabrana za pravi posao.

S obzirom na to da se potrebe društva mijenjaju s vremenom i okolnostima u kojima posluje, važno je da uprava i nadzorni odbor budu spremni prilagoditi se tim promjenama kako bi se nosili s izazovima budućnosti. To znači da se uprava koja je dizajnirana za rješavanje problema iz prošlosti možda neće pokazati jednako učinkovitom u rješavanju budućih izazova.

Nadzorni odbor ima odgovornost osigurati postojanje jasnih i transparentnih procedura za imenovanje članova uprave i nadzornog odbora te razviti plan nasljeđivanja kako bi se osiguralo da postoji kontinuitet u tim tijelima.

Dodatno, propisano Kodeksom korporativnog upravljanja je da „nadzorni odbor treba postaviti ciljeve u pogledu postotka ženskih članova uprave i nadzornog odbora koji treba postići unutar određenog vremenskog okvira¹¹⁷. Ovi ciljevi trebaju biti javno objavljeni, zajedno s objašnjenjem zašto su postavljeni te planom kako će se ostvariti. Napredak prema tim ciljevima treba biti transparentno prikazan svake godine.

Uloga Odbora za imenovanje uključuje nadgledanje procesa imenovanja, razvoj opisa poslova i kandidata, utvrđivanje neovisnosti kandidata, dogovaranje uvjeta imenovanja, pripremu plana nasljeđivanja te nadgledanje napretka prema postizanju ciljanog postotka ženskih članova u upravi i nadzornom odboru. Ovo je ključno za osiguravanje poštenih i transparentnih imenovanja unutar društva.

5.2.4. NADZORNI ODBOR I NJEGOVI ODBORI

Nadzorni odbor ima ključnu ulogu u praćenju i upravljanju djelovanjem uprave, no njegova odgovornost se proteže i na druge ključne aspekte društva. Osim ocjenjivanja rada uprave, nadzorni odbor mora sudjelovati u oblikovanju i nadzoru strategije i korporativne kulture društva te osigurati da uprava razumije rizike i prilike u svom poslovnom okruženju.

¹¹⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹¹⁷ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

Sastav nadzornog odbora ima ključnu ulogu u njegovoj sposobnosti da obavlja svoje funkcije. Nadzorni odbor mora imati članove s potrebnom stručnošću kako bi razumio informacije koje dobiva u nadzornoj ulozi i kako bi mogao dati doprinos strategiji društva. Neovisnost članova nadzornog odbora je bitna, što ne znači samo izbjegavanje sukoba interesa, već i sposobnost postavljanja kritičkih pitanja, preispitivanje postojećih politika i predlaganje promjena kada je to potrebno. Raznolikost u sastavu nadzornog odbora također ima ključnu ulogu kako bi se osiguralo da se razmotre različite perspektive prilikom donošenja odluka.

Osim kvalitetnog sastava, nadzorni odbor treba imati odgovarajuće procedure, informacije i obuku kako bi mogao učinkovito obavljati svoje funkcije. Prema Kodeksu korporativnog upravljanja, predsjednik „nadzornog odbora ima odgovornost osigurati da su ovi resursi dostupni i da se planiraju aktivnosti i dnevni red sastanaka kako bi se najbolje iskoristilo vrijeme nadzornog odbora“.¹¹⁸ Osim toga, važno je redovito ocjenjivati učinkovitost nadzornog odbora kako bi se identificirali načini za poboljšanje.

Pojedini zadaci nadzornog odbora mogu zahtijevati dodatno vrijeme i pažnju, što opravdava delegiranje određenih funkcija odborima nadzornog odbora. Unatoč tome, konačna odgovornost i nadležnost za donošenje odluka uvijek mora ostati na samom nadzornom odboru.

Sastav nadzornog odbora mora omogućiti obavljanje strateških i nadzornih zadataka, poticati raznolikost u razmišljanju i osigurati neovisne i objektivne procjene.¹¹⁹ Nadzorni odbor mora osigurati odgovarajuće politike, procese, informacije i resurse kako bi efikasno i učinkovito obavljao svoje dužnosti.

Predsjednik nadzornog odbora ima važnu ulogu u osiguravanju pravilnog funkcioniranja nadzornog odbora i obavljanju određenih zadaća, osim onih specifično navedenih u Kodeksu korporativnog upravljanja. Te dodatne funkcije uključuju:

- 1) osiguravanje resursa, podrške i informacija – predsjednik nadzornog odbora treba brinuti o tome da nadzorni odbor, njegovi odbori i pojedinačni članovi imaju pristup svim potrebnim resursima, podršci i informacijama kako bi obavljali svoje zadatke na najučinkovitiji način
- 2) vođenje sjednica – predsjednik treba predsjedati sastancima nadzornog odbora na način koji potiče otvorenu i smislenu raspravu među članovima. Njegova uloga je osigurati da se sastanci održavaju na konstruktivan način te da se sve relevantne teme rasprave na odgovarajući način
- 3) suradnja s upravom – predsjednik nadzornog odbora treba održavati kontakt i suradnju s članovima uprave. To uključuje komunikaciju i dijalog kako bi se osiguralo razumijevanje i zajedničko djelovanje u interesu društva

¹¹⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹¹⁹ Tipurić. D., Nadzorni odbor i korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2006., str. 232.

- 4) učinkovito vođenje glavne skupštine – predsjednik treba voditi glavnu skupštinu društva na način koji je uredan i učinkovit, omogućavajući dioničarima da izraze svoje stavove i donose važne odluke.

Nadzorni odbor mora osnovati tri glavna odbora: odbor za imenovanja, odbor za primitke i revizijski odbor. Svaki od ovih odbora ima svoje specifične zadatke i odgovornosti unutar okvira nadzornog odbora.

Kada nadzorni odbor ima manje od pet članova, funkcije odbora za imenovanja i odbora za primitke mogu biti objedinjene u jednom odboru kako bi se olakšalo upravljanje.

Svaki odbor, bez obzira na svoje funkcije, mora imati najmanje tri člana, a većina tih članova treba biti neovisna. Predsjednik svakog odbora također mora biti neovisan član nadzornog odbora. Važno je napomenuti da članovi uprave ne smiju biti članovi pojedinog odbora nadzornog odbora kako bi se osigurala neovisnost i odvojenost.

Opisi zadataka i aktivnosti svakog odbora moraju biti dostupni javno na web stranicama društva kako bi se osigurala transparentnost i informiranost zainteresiranih strana. Svaki odbor nadzornog odbora dužan je redovito izvještavati sam nadzorni odbor o svojim aktivnostima i broju održanih sastanaka.

Nadzorni odbor i njegovi odbori moraju se sastajati onoliko često koliko je potrebno za obavljanje svojih zadaća, a učestalost tih sastanaka treba biti određena prema potrebama društva. Predsjednik nadzornog odbora ima odgovornost osigurati da postoji radni plan te da vremenski raspored i dnevni red budućih sastanaka omoguće nadzornom odboru učinkovito obavljanje svojih dužnosti.

Iako je često dopušteno da članovi uprave prisustvuju sastancima nadzornog odbora, nadzorni odbor treba zadržati pravo sastajati se bez prisutnosti uprave kad to smatra prikladnim, posebno kada se razmatraju pitanja rezultata i primanja uprave i njenih članova. „Osobe koje nisu članovi odbora nadzornog odbora mogu sudjelovati na sjednicama odbora samo na poziv odbora.“¹²⁰

Konačno, društvo treba imenovati osobu koja će obavljati poslove tajnika društva. Taj tajnik je odgovoran za osiguravanje usklađenosti s procedurama nadzornog odbora, pružanje uputa nadzornom odboru u vezi s pitanjima upravljanja, podršku predsjedniku nadzornog odbora i pružanje pomoći odborima da učinkovito obavljaju svoje dužnosti. Tajnik društva ima ključnu ulogu u osiguravanju pravilnog funkcioniranja nadzornog odbora i njegovih odbora.

Nadzorni odbor dužan je najmanje jednom godišnje procijeniti svoju učinkovitost i sastav, kao i učinkovitost i sastav svojih pododbora te pojedinačne rezultate njegovih članova.¹²¹ Ovaj postupak ocjenjivanja vodi predsjednik nadzornog odbora ili zamjenik predsjednika ako predsjednik nije neovisan.

¹²⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹²¹ Tipurić. D., Nadzorni odbor i korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2006., str. 234.

5.2.5. UPRAVA

Uprava ima ključnu odgovornost za vođenje poslovanja, ostvarivanje postavljenih ciljeva te održavanje ugleda odgovornog i vjerodostojnog društva. Za to je ključno osigurati da uprava posjeduje potrebne vještine i resurse kako bi obavljala svoje poslove efikasno. Također, rezultati rada uprave i pojedinih članova redovito se ocjenjuju, a svi nedostaci se rješavaju na vrijeme, prije nego što dovedu do gubitka vrijednosti ili ugleda društva.

Uprava treba biti ispunjena članovima s potrebnim vještinama, znanjem, obrazovanjem, iskustvom i raznolikošću kako bi uspješno obavljala svoje zajedničke dužnosti. Svaki član uprave mora posjedovati specifične vještine potrebne za obavljanje svojih određenih zadataka. Te dužnosti uprave uključuju razvoj i provođenje strategije i poslovnih planova društva, upravljanje njegovim aktivnostima i resursima, promicanje vrijednosti i etike, odabir i postavljanje članova višeg rukovodstva, implementaciju učinkovitih sustava upravljanja rizicima i unutarnje kontrole te održavanje pozitivnih odnosa sa svim dionicima i relevantnim stranama.

Treba usvojiti vlastiti poslovnik o radu koji precizira kako će se raspodijeliti odgovornosti među članovima uprave i kako će surađivati. Poslovnik o radu mora biti odobren od strane nadzornog odbora.

Predsjednik uprave je osoba koja preuzima cjelokupnu odgovornost za svakodnevno poslovanje društva. Njegove odgovornosti uključuju vođenje razvoja i provedbu strategije, dodjelu odgovornosti drugim članovima uprave te osiguravanje da uprava funkcionira efikasno. Uz zadane odgovornosti, predsjednik mora i održavati komunikaciju s nadzornim odborom, dionicima i ostalim relevantnim stranama.

„Nadzorni odbor mora najmanje jednom godišnje ocijeniti djelotvornost aranžmana za suradnju između nadzornog odbora i uprave, kao i adekvatnost podrške i informacija koje prima od uprave. Rezultati moraju biti uključeni u izvješće nadzornog odbora u godišnjem izvješću.“¹²²

5.2.6. PRIMICI ČLANOVA UPRAVE I NADZORNOG ODBORA

Način poticanja pojedinaca značajno utječe na njihove postupke i ponašanje. Zbog toga posebnu pažnju treba posvetiti planiranju primitaka, jer oni mogu imati značajan utjecaj na rezultate i ispunjenje uvjeta. Primanja članova nadzornog odbora i uprave trebala bi ih motivirati da djeluju u dugoročnom interesu društva, u skladu sa svojim dužnostima.

Da bi se postiglo najbolje rezultate u vezi s članovima nadzornog odbora, važno je da ne primaju naknade povezane s rezultatima koje bi mogli ugroziti njihovu neovisnost i objektivnost.

Što se tiče članova uprave, ciljevi za dobivanje bonusa povezanih s rezultatima trebaju biti izazovni kako bi se nagrađivali samo iznimni rezultati. Postavljeni ciljevi moraju biti osmišljeni tako da

¹²² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

članovi uprave ne budu potaknuti na preuzimanje prekomjernih rizika koji nisu u skladu sa strategijom ili etičkim ponašanjem.

Odbor za primitke ima glavne dužnosti koje uključuju preporučivanje nadzornom odboru politike primitaka za članove uprave najmanje svake tri godine. Također, godišnje preporučuju nadzornom odboru primitke za članove uprave, temeljene na procjeni rezultata društva i njihovih osobnih doprinosa, nakon konzultacija s predsjednikom uprave.

Odbor preporučuje i „politiku primitaka za članove nadzornog odbora, koja se podnosi na odobrenje glavnoj skupštini. Nadalje, nadzire iznos i strukturu primanja višeg rukovodstva i radnika, pruža preporuke upravi o njezinim politikama te nadgleda pripremu zakonom propisanog obveznog godišnjeg izvješća o primanjima za odobrenje nadzornog odbora“.¹²³

5.2.7. RIZICI, UNUTARNJA KONTROLA I REVIZIJA

Upravljanje rizicima i unutarnja kontrola su ključni elementi koji doprinose uspjehu svakog društva. Osiguravanje postizanja strateških ciljeva, iskorištavanje novih prilika i dugoročni opstanak ovise o sposobnosti društva da prepozna i učinkovito reagira na rizike s kojima se suočava.

Važno je napomenuti da upravljanje rizicima i unutarnja kontrola ne bi trebali biti viđeni kao izolirane funkcije koje se bave samo praćenjem usklađenosti s pravilima na nižim razinama unutar društva. Ove funkcije trebale bi biti integrirane u samu srž strategije društva, poslovni model i procese upravljanja, počevši od nadzornog odbora i uprave.

Specifični rizici mogu varirati između različitih društava, obuhvaćajući financijske, operativne, organizacijske i vanjske rizike, kao što su promjene u gospodarskim okolnostima ili rizici povezani s tehnologijom, uključujući sigurnost informacija i nove konkurentske poslovne modele.

„Dobro upravljanje nadzornog odbora i uprave ne bi trebalo biti prepreka razumnom preuzimanju rizika, što je ključno za rast društva. Međutim, procjena rizika kao dio redovitoga poslovnog planiranja trebala bi koristiti boljem donošenju odluka, osigurati da nadzorni odbor i uprava, kao i rukovodstvo brzo reagiraju na rizike kada se pojave. Pružanje jasnog objašnjenja u godišnjem izvješću društva o glavnim financijskim i nefinancijskim rizicima te o tome kako se njima upravlja može uvjeriti dioničare i druge osobe da nadzorni odbor i uprava razumiju izazove koji se pojavljuju i s njima se suočavaju.“¹²⁴

¹²³ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹²⁴ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

„Nadzorni odbor i uprava imaju zajedničku ulogu u utvrđivanju politike preuzimanja rizika društva.“¹²⁵ Uprava će, uz prethodnu suglasnost nadzornog odbora, utvrditi prirodu i opseg rizika koje društvo mora biti voljno preuzeti kako bi ostvarilo svoje dugoročne strateške ciljeve, što se naziva sklonost preuzimanju rizika.

Odgovornost uprave uključuje prepoznavanje značajnih financijskih, operativnih i vanjskih rizika koji su povezani s provedbom strategije društva i održavanjem njegovih aktivnosti. Uprava je također odgovorna za izradu i održavanje odgovarajućih sustava za upravljanje rizicima i unutarnje kontrole kako bi se ti rizici upravljali i minimizirali.

Uz sve navedeno, uprava ima i za obvezu redovito izvještavati nadzorni odbor o trenutnom statusu značajnih rizika. Ova komunikacija je ključna kako bi se osiguralo da nadzorni odbor bude dobro informiran o rizicima s kojima se društvo suočava i kako bi mogao sudjelovati u donošenju relevantnih odluka u vezi s tim rizicima.

Sustav unutarnje kontrole ima ključnu ulogu u osiguranju točnih informacija koje koristi uprava i koje se objavljuju u financijskim izvješćima i drugim obavijestima. U tu svrhu, jake i neovisne unutarnje i vanjske revizije od velikog su značaja.

Nadzorni odbor ima ključnu odgovornost osigurati postojanje učinkovitih struktura, politika i procedura za prepoznavanje, prijavljivanje, upravljanje i nadgledanje značajnih rizika koji se suočavaju s društvom, kao i za osiguravanje neovisnosti i djelotvornosti funkcija unutarnje i vanjske revizije.

Revizijski odbor ima ključne odgovornosti u nadzoru financijskih izvještaja i računovodstvenih politika društva, a također i drugih službenih obavijesti povezanih s financijskim rezultatima društva. Njegove zadaće uključuju:

- 1) nadziranje točnosti i cjelovitosti financijskih izvještaja i računovodstvenih politika društva, kao i ostalih službenih obavijesti koje su povezane s financijskim rezultatima društva
- 2) praćenje djelotvornosti internih financijskih kontrola društva kako bi osiguralo da su ove kontrole učinkovite i pouzdane
- 3) osiguravanje dovoljne neovisnosti i djelotvornosti funkcije vanjske revizije društva
- 4) osiguravanje neovisnosti i adekvatnosti funkcije internog revizora društva
- 5) nadgledanje provedbe mjera koje su preporučene nakon vanjske i interne revizije, kao i mjera koje su određene tijekom vlastitog nadzora.¹²⁶

U situacijama u kojima nadzorni odbor ili poseban odbor nadzornog odbora ne obavljaju ove zadatke, revizijski odbor mora također:

- 1) nadzirati učinkovitost cjelokupnih internih kontrola društva i sistema upravljanja rizicima.

¹²⁵ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹²⁶ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

2) pratiti primjenu procedura za prijavljivanje povreda zakona ili internih pravila društva.

Revizijski odbor ima odgovornost ocijeniti svake godine djelotvornost upravljanja rizicima i sustava unutarnje kontrole u društvu te, po potrebi, pružiti preporuke nadzornom odboru i upravi. Sustav upravljanja rizicima mora biti adekvatan i prilagođen ciljevima, veličini i obujmu aktivnosti društva.

Ovaj sustav treba obuhvatiti različite aspekte, uključujući prepoznavanje, mjerenje, odgovaranje, prijavljivanje i nadzor rizika. Sustav također mora obuhvatiti vanjske rizike s kojima se društvo suočava, kao i financijske i operativne rizike. Društvo mora jasno utvrditi unutarnje odgovornosti za održavanje ovog sustava upravljanja rizicima. Osobe odgovorne za sustav trebaju održavati blisku suradnju s revizijskim odborom.

Društvo treba osnovati funkciju unutarnje revizije koja je odgovorna za nadzor djelotvornosti sustava unutarnje kontrole, uključujući upravljanje rizicima. Revizijski odbor se treba usuglasiti s voditeljem unutarnje revizije o godišnjem planu unutarnje revizije, primati izvješća od unutarnjeg revizora i nadzirati provedbu preporuka koje je dao unutarnji revizor.

Osim toga, „revizijski odbor mora nadzornom odboru preporučiti imenovanje ili razrješenje voditelja funkcije unutarnje revizije. Ako u društvu ne postoji funkcija unutarnje revizije, revizijski odbor mora jednom godišnje ocijeniti potrebu za tom funkcijom u sklopu svoje ocjene sustava unutarnje kontrole“.¹²⁷

5.2.8. OBJAVLJIVANJE I TRANSPARENTNOST

Dioničarima i potencijalnim ulagateljima nužno je omogućiti pristup redovitim i pouzdanim informacijama kako bi bili u mogućnosti procijeniti rezultate i vođenje društva. To je ključno jer im inače nedostaje čvrsta osnova za donošenje odluka o ulaganju. Nedostatak potrebnih ili nejasnih informacija može otežati društvima privlačenje novih investicija i zadržavanje podrške postojećih ulagatelja.

Otvorenost i transparentnost imaju važnu ulogu ako društva žele održavati konstruktivne odnose s važnim dionicima. Kontinuirana podrška ključna je za dugoročni uspjeh društva. Društvo mora osigurati da dioničari i drugi dionici imaju jednostavan i nepristran pristup informacijama o vlasničkoj strukturi društva, korporativnom upravljanju te financijskim i operativnim rezultatima. „Nadzorni odbor i uprava snose zajedničku odgovornost za osiguranje točnosti i cjelovitosti financijskih i ostalih informacija koje društvo objavljuje.“¹²⁸

Društvo bi trebalo koristiti svoje internetske stranice kao glavni kanal za objavu informacija koje su od interesa za dioničare, potencijalne investitore i druge dionike. Ove informacije uključuju sve

¹²⁷ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

¹²⁸ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

podatke koje društvo mora objaviti u skladu sa zakonom, pravilima o uvrštenju, Kodeksom korporativnog upravljanja i vlastitim statutom.

Informacije, koje prema Kodeksu korporativnog upravljanja, moraju biti lako dostupne na internetu su:

- a) „Godišnje izvješće društva.
- b) Polugodišnja i tromjesečna izvješća i druge financijske informacije koje zahtijeva zakon.
- c) Informacije o pravilima djelovanja, sastavu i članovima nadzornog odbora i njegovih odbora te upravi.
- d) Statut društva i ostale interne akte u skladu s ovim Kodeksom.
- e) Politike društva o društvenom utjecaju i utjecaju na okoliš, ljudskim pravima, mitu i korupciji.
- f) Unutarnja pravila društva i način prijavljivanja nepravilnosti.
- g) Podatke o uzajamnom držanju dionica gdje je uključeno društvo.
- h) Detalje o promjenama u držanju dionica članova nadzornog odbora i uprave, ostalih osoba koje obavljaju rukovoditeljske dužnosti te osoba koje su s njima usko povezane, a koje se moraju prijaviti prema mjerodavnim zakonima i drugim propisima te transakcijama s povezanim stranama.
- i) Politiku primitaka za članove nadzornog odbora i uprave te godišnje izvješće o primicima.
- j) Kalendar događaja unutar idućih dvanaest mjeseci, uključujući datume glavne skupštine, objave poslovnih rezultata, isplate dividendi i konferencija za ulagatelje.
- k) Sve materijale povezane sa sjednicama glavne skupštine, uključujući odluke sa sjednica i ime i podatke kontakt osoba zaduženih za odnose s ulagateljima.“¹²⁹

5.2.9. DIONIČARI I GLAVNA SKUPŠTINA

Obveza djelovanja u najboljem dugoročnom interesu društva, a ne užem interesu određenih pojedinaca ili subjekata, zahtijeva od članova uprave i nadzornog odbora da prilikom donošenja odluka uzmu u obzir stavove svih dioničara i utjecaj odluka na sve dioničare. Stoga je važno osigurati da svi dioničari, bez obzira na veličinu svojih udjela, imaju jednaku priliku uključiti se u raspravu s društvom i izraziti svoje mišljenje glasanjem na glavnoj skupštini.

Ulagatelji pridaju veliku važnost pristupu informacijama i glasačkim pravima te nije vjerojatno da će ulagati u društva za koja vjeruju da će pokušati ograničiti njihovu mogućnost da procijene rezultate ili upravljanje društvom ili koja će stvarati prepreke njihovim glasačkim pravima.

Društvo će poduzeti mjere da osigura jednako postupanje prema svim dioničarima kako bi imali pristup društvu i mogli u potpunosti sudjelovati na glavnoj skupštini te će ukloniti prepreke njihovu sudjelovanju.

¹²⁹ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

Da bi to postigli, društvo treba ustanoviti učinkovite formalne mehanizme koji omogućavaju manjinskim dioničarima postavljanje pitanja izravno predsjedniku uprave i predsjedniku nadzornog odbora. Detalji o tome kako ovi mehanizmi funkcioniraju trebaju biti besplatno dostupni na mrežnim stranicama društva.

Također, društvo bi trebalo odabrati odgovornu osobu koja će biti kontakt za sve dioničare u odnosima s ulagateljima. Odgovornost te osobe bila bi da u što kraćem roku pruži tražene informacije dioničarima. Njezini podaci trebaju biti besplatno dostupni na web-stranicama društva.

Što se tiče odnosa s glavnom skupštinom, društvo ne smije postavljati nikakva ograničenja koja bi smanjila sposobnost dioničara da sazovu glavnu skupštinu, sudjeluju u njoj ili dodaju stavke na dnevni red, osim onih ograničenja koja su propisana zakonom ili Pravilima Burze.

Društvo mora omogućiti svim dioničarima da ostvaruju svoje pravo glasa putem punomoćnika ili elektroničkim putem i ne smije postavljati ograničenja na tu mogućnost, osim ako takva ograničenja nisu propisana zakonom ili Pravilima Burze. Načini na koje dioničari mogu ostvarivati svoje pravo glasa trebaju biti objašnjeni u dokumentima za glavnu skupštinu.

Društvo je dužno obavijestiti dioničare o datumu održavanja glavne skupštine najkasnije 30 dana unaprijed. Dnevni red, odluke i svi drugi materijali potrebni za skupštinu trebaju biti istodobno dostupni besplatno na web stranicama društva. Svi dokumenti moraju biti dostupni na hrvatskom i engleskom jeziku.

„Predsjednik i zamjenik predsjednika nadzornog odbora, predsjednici odbora nadzornog odbora i svi članovi uprave moraju biti prisutni na glavnoj skupštini te biti spremni odgovoriti na pitanja dioničara. Vanjski revizor mora biti prisutan na glavnoj skupštini na kojoj se predstavljaju financijski izvještaji.“¹³⁰

5.2.10. DIONICI I KORPORATIVNA DRUŠTVENA ODGOVORNOST

Dugoročni uspjeh društva temelji se na odgovornom vođenju poslovanja, koje ukazuje na povjerenje u njegovo pošteno i etičko djelovanje, čime pridonosi održivom razvoju hrvatskog gospodarstva. U procesu donošenja odluka o strategiji i poslovnim planovima, uprava i nadzorni odbor obvezuju se razmotriti utjecaj predloženih mjera na dionike, okoliš, zajednicu te ugled društva.

Zaposlenici društva, zajedno s drugim dionicima poput klijenata, dobavljača, javnih vlasti i lokalnih zajednica, aktivno prate aktivnosti društva. Redovita interakcija s ovim dionicima omogućuje društvu bolje razumijevanje njihovih stavova i interesa, pružajući priliku za pozitivno predstavljanje stajališta društva o ključnim pitanjima.

¹³⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019.

Nadzorni odbor i uprava zajednički se brinu da strategija društva pažljivo uzima u obzir potencijalni utjecaj njegovih aktivnosti na okoliš i zajednicu. Također, osiguravaju da politike, kultura i vrijednosti društva potiču etičko ponašanje, poštovanje ljudskih prava te stvaranje pogodnog i stimulativnog radnog okruženja.

Politike oko kojih se moraju usuglasiti uprava i nadzorni odbor su:

- a) „povezane s procjenom učinka aktivnosti društva na okoliš i zajednicu te upravljanjem s time povezanim rizicima
- b) povezane s očuvanjem ljudskih prava i prava radnika i
- c) povezane sa sprječavanjem i sankcioniranjem mita i korupcije.“¹³¹

Nadzorni odbor i uprava zajednički su odgovorni za identifikaciju ključnih dionika povezanih s društvom. Uprava ima zadaću osigurati prisutnost učinkovitih mehanizama za redovitu interakciju s tim ključnim dionicima, isto tako informirajući nadzorni odbor o rezultatima tih komunikacija.

Nadzorni odbor, s druge strane, ima ovlasti organizirati sastanke s vanjskim dionicima kad procijeni da je to potrebno za bolje razumijevanje pitanja relevantnih za društvo, uključujući mišljenja o rezultatima i ugledu društva. Važno je napomenuti da predsjednik uprave treba biti unaprijed obaviješten o takvim komunikacijama. „U ovlaštenjima svakog odbora nadzornog odbora mora biti predviđeno u koje svrhe predsjednik odbora može komunicirati izravno s dionicima te koju je proceduru potrebno pratiti.“¹³²

¹³¹ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019

¹³² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza: Kodeks korporativnog upravljanja, Zagreb, 2019

6. VRIJEDNOSNI PAPIRI

Vrijednosni papiri su jednostrani pravni akti koji se izdaju u obliku isprave, odnosno elektroničkoga zapisa. Posjedovatelj vrijednosnog papira polaže pravo na ostvarenje određenog imovinskog prava koje mu je izdavatelj navedene isprave dužan ispuniti. Zakonska regulativa vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj bila je definirana Zakonom o tržištu vrijednosnih papira¹³³ od 2002. godine do 2008. godine, a zatim ga je zamijenio Zakon o tržištu kapitala.

6.1. PODJELA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Vrijednosni papiri dijele se na:

1. Obveznopravne ili dužničke – sadrže određenu tražbinu koju je dužnik dužan isplatiti ovlašteniku, neke vrste dužničkih vrijednosnih papira su:

- a) Obveznice predstavljaju vrstu dužničkih vrijednosnih papira prema kojima se izdavatelj navedene isprave obvezuje isplatiti glavicu i kamate vlasniku obveznice na način propisan u samoj obveznici. Izdavatelj obveznica može biti država ali i lokalna samouprava te banke i druge tvrtke.
- b) Komercijalni zapis je kratkoročni vrijednosni papir koji se izdaje na godinu dana zbog potrebe kratkoročnih financiranja. Nakon isteka određenog perioda, izdavatelj je dužan imatelju isplatiti nominalni iznos komercijalnih zapisa.
- c) Trezorski zapisi su vrsta vrijednosnih papira koje izdaje isključivo Ministarstvo Financija putem aukcija, na koje imaju prvo izaći samo domaće banke i poduzeća. Izdavanje trezorskih zapisa je moguće samo na unaprijed određene rokove, a to su 91, 182 i 364 dana.

2. Stvarnopravne – definiraju određeno stvarno pravo, npr. pravo vlasništva, založno pravo itd. Neki od primjera su:

- a) Teretnica koja služi kao jamstvo njezinom ovlaštenom imatelju da će pomorski prijevoznik ispostaviti robu koja je u teretnici naznačena. Teretnica sadrži; tvrtku, odnosno naziv i sjedište, odnosno ime i prebivalište prijevoznika koji izdaje teretnicu; ime, odnosno druge podatke o identitetu broda; tvrtku, odnosno naziv i sjedište, odnosno ime i prebivalište krcatelja; tvrtku, odnosno naziv i sjedište, odnosno ime i prebivalište primatelja ili oznaku »po naredbi« ili »na donosioca«; luku odredišta ili vrijeme kad će se, odnosno mjesto gdje će se takva luka odrediti, količinu tereta prema broju komada, težini, obujmu ili drugoj jedinici mjere, prema vrsti tereta; vrstu tereta i oznake koje se na njemu nalaze; stanje tereta ili omota prema vanjskom izgledu; odredbe o vozarini; mjesto i dan ukrcaja tereta i izdavanja teretnice¹³⁴

¹³³ Zakon o tržištu vrijednosnih papira (Narodne novine, br. 84/2002, 140/2005, 138/2006, 88/2008)

¹³⁴ Pomorski zakonik (Narodne novine, br. 181/04, 76/07, 146/08, 61/11, 56/13, 26/15, 17/19), članak 505.

- b) Založnica predstavlja ispravu kojom se potvrđuje da je određeni zalog primljen te obvezuje vlasnika da zaprimljeni zalog vrati po podmirenju zajma. Dok se zajam u potpunosti ne vrati, imatelj ima pravo na kamate
- c) Skladišnica je svojevrsni jamstveni dokument koji potpisuje skladištar koji je na temelju ugovora u skladištenju ovlašten za njeno potpisivanje. Ona služi kao dokaz postojanja pologa u određenoj količini i dokaz o kvaliteti robe koja je dana čuvanje u skladište. Sastoji se od dvije isprave: priznanice i založnice.

3. Korporacijske – vlasniku daju pravo na članstvo, upravljanje ili sudjelovanje u dobiti u korporaciji. Najčešći primjer korporacijskih vrijednosnih papira su dionice. Dionice su vlasnički vrijednosni papiri koji predstavljaju pravo vlasništva u nekom dioničkom društvu. Postoje dvije glavne vrste dionice: redovne i povlaštene.

Imatelji redovnih dionica posjeduju pravo glasa na glavnoj skupštini dioničkog društva, pravo na isplatu dijela dobiti, tzv. dividendi te u slučaju likvidacije društva, daju imatelju pravo na isplatu vrijednosti ostatka imovine. Povlaštene daju imateljima posebna, odnosno kako im ime samo govori, povlaštena prava.

To podrazumijeva prava na dividende u unaprijed određenom postotku od nominalnog iznosa dionice ili određenom novčanom iznosu, pravo prvenstva prilikom isplate dividendi, pravo prvenstva prilikom naplate od stečajne mase i sl.

Imatelji povlaštenih dionica osim navedenih prava uživaju i u ostalim pravima koja su u skladu s zakonom i statutom društva. Povlaštene dionice mogu biti kumulativne i participativne. Prva vrsta se odnosi na takve dionice koje imateljima daju pravo naplate kumuliranih neisplaćenih dividendi prije isplate imateljima redovnih dionica, dok druga daje pravo naplate dividendi koje pripadaju imateljima redovnih dionica uz naplatu određenih dividendi.

Postoje još i vlastite, odnosno trezorske dionice, a radi se o dionicama koje je izdalo ono dioničko društvo koje ih je i steklo. Navedene dionice ne daju određena prava imateljima, kao što su pravo na dividende ili pravo glasa.¹³⁵

6.2. TRGOVANJE VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA

Određenim vrijednosnim papira se može trgovati na zato uređenim javnim tržištima (burzama) te multilateralnim trgovinskim platformama. Razlika između tržišta je u transparentnosti i rizicima ulaganja, uređeno tržište ima manji rizik te je podijeljeno na tri segmenta: vodeće, službeno i

¹³⁵ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga: Vrijednosni papiri, 2023., <https://www.hanfa.hr/potrosaci/financijske-usluge/investiranje-i-trziste-kapitala/vrijednosni-papiri/>, pristup 02.12.2023.

redovito tržište. Također, svim sudionicima se mora osigurati učinkovitost, ažurnost, nepristranost te jednakost.

Oba tržišta spajaju ponudu i potražnju, a prodaja se uglavnom odvija elektroničkim putem. Vrijednosni papiri kojima se najčešće trguje jesu dionice, obveznice i trezorski zapisi. Takvo uređeno javno tržište se naziva tržište kapitala, čija je svrha olakšati pristup kapitalu poduzećima te privući potencijalne kupce i izdavatelje vrijednosnih papira.

Izdavatelji vrijednosnih papira su uglavnom financijske institucije (banke), ali mogu biti i ostale državne, odnosno javne ustanove. Osim navedenih, izdavatelji vrijednosnih papira mogu biti i određene tvrtke. Svrha trgovanja vrijednosnim papirima je ostvarenje financijskih prihoda i osiguranje likvidnosti.

Kako bi se osnovala transparentnost na tržištu kapitala, sve informacije potrebne za procjenu rizika i donošenje odluka o eventualnim ulaganjima trebaju biti javno dostupne. Stoga, navedene bitne informacije za trgovanje vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj moraju biti objavljene u Službenom registru propisanih informacija Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga te na internetskim stranicama Zagrebačke burze.

U Republici Hrvatskoj odobrenje od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga za trgovanje vrijednosnim papirima ima samo Zagrebačka burza.

6.3. OBLICI VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Kako bi se ispoštovala pravila o obliku i usklađenosti vrijednosnih papira, poznajemo dva osnova oblika u kojima se vrijednosni papir može izdati: materijalizirani i nematerijalizirani. Materijalizirani vrijednosni papiri izdaju se u papirnatom obliku, odnosno radi se o vrijednosnim papirima koji se imateljima izdaju u fizičkom obliku.

Takvi oblici sadrže prava imatelja, dok su prava imatelja nematerijaliziranih (elektroničkih) vrijednosnih papira zasnivana na upisu u središnji depozitorij (registar). U današnje vrijeme je drugi oblik učestaliji, s obzirom na to da se radi o izdavanjima vrijednosnih papira elektroničnim putem, a većina uređenih tržišta trgovanje vrijednosnim papirima odvijaju putem elektroničkih platformi.

6.4. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Izdavanje vrijednosnih papira je postupak koji uključuje prijenos sredstava u zamjenu za određena kontrolna i imovinska prava.¹³⁶ U Republici Hrvatskoj izdavanje vrijednosnih papira je uređeno:

¹³⁶ International Finance Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – Priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 338.

- Zakonom o trgovačkim društvima – uređuje izdavanje vrijednosnih papira koji svojim izdavanjem, odnosno posjedovanjem utječu na temeljni kapital društva
- Zakonom o tržištu kapitala – sadrži dvije grupe pravila: pravila koja se odnose na način izdavanja i tiču se bitnih elemenata te registracije nematerijaliziranih vrijednosnih papira te pravila koja se odnose na uvjete izdavanja i trgovanja putem javne ponude, kao i obveze izdavatelja koji imaju status javnog dioničkog društva.

Prilikom izdavanja vrijednosnih papira, izdavatelj je dužan u slučaju javne ponude¹³⁷ objaviti, a u slučaju privatne ponude¹³⁸ potencijalnim ulagateljima dostaviti, prospekt¹³⁹ izdanja vrijednosnih papira. Prospekt mora sadržavati poziv na upis vrijednosnih papira; cjelovite, točne i potpune informacije o imovini i obvezama, kao i o gubitku ili dobitku, financijskom položaju i perspektivama izdavatelja.

Također mora biti naznačena i svrha prikupljanja sredstava, čimbenicima rizika. Kako bi potencijalni ulagatelji mogli procijeniti rizika ulaganje, u prospektu moraju biti navedena sva prava koja proizlaze iz posjedovanja određenog vrijednosnog papira.

Dakle, važnost tržišta vrijednosnih papira je što omogućuje tvrtkama da prikupe kapital prodajom svojih vrijednosnih papira investitorima. Takav proces doprinosi ekonomskom rastu i razvoju, što automatski pridonosi i boljem korporativnom upravljanju. Tržište vrijednosnih papira pruža mehanizme za prijenos rizika jer investitori mogu trgovati svojim vrijednosnim papirima te omogućuje likvidnost, što znači da investitori mogu relativno brzo kupiti ili prodati svoje vrijednosne papire.

Cijene dionica na tržištu vrijednosnih papira često služe kao pokazatelj tržišnog sentimenta prema određenoj tvrtki ili sektoru. Ovo može utjecati na sposobnost tvrtke za privlačenje kapitala i investitora te daljnji rast.

Tvrtke koje su kotirane na burzi često su podložne strožim regulatornim zahtjevima i moraju redovito izvještavati o svojim financijskim rezultatima. To olakšava praćenje njihovih performansi i pridonosi boljem korporativnom upravljanju. Investitori su skloniji ulaganju u tvrtke koje imaju jasnu strukturu vlasništva i dobro korporativno upravljanje.

¹³⁷ Javnom ponudom smatra se svaki poziv putem javnog priopćavanja na upis vrijednosnih papira.

¹³⁸ Privatnom ponudom smatra se izdavanje vrijednosnih papira u kojem je poziv na upis vrijednosnih papira upućen samo institucionalnim ulagateljima, izdavateljevim dioničarima ili zaposlenicima, do 20 vanjskih ulagatelja.

¹³⁹ Prospekt je javni, informativni dokument u pisanom obliku koji sadrži sve bitne podatke o vrijednosnom papiru, izdavatelju, njegovu financijskom položaju i poslovanju te potencijalnim ulagateljima omogućuje objektivnu procjenu investicijske odluke.

Zatim, važnost tržišta vrijednosnih papira je u tome što pruža platformu za tvrtke da prikupe kapital emitiranjem dionica ili obveznica. Investitori postaju vlasnici dijela tvrtke kroz dionice, zbog čega imaju interes za učinkovito korporativno upravljanje kako bi zaštitili svoje interese.¹⁴⁰

Ukratko, tržište vrijednosnih papira i korporativno upravljanje su međusobno povezani jer zajedno doprinose stabilnosti financijskog sustava, omogućuju pristup kapitalu, potiču transparentnost i odgovornost te pružaju indikatore performansi tvrtki.

¹⁴⁰ International Financial Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016., str. 17.

7. ZAKLJUČAK

U ovom diplomskom radu prikazana je zakonodavna regulativa korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj. Cilj ovog rada bio je prikazati temeljne zakone i podzakonske akte koji reguliraju korporativno upravljanje. Sustav korporativnog upravljanja u jednoj zemlji određen je zakonodavnim sustavom te zemlje. Regulativni okvir od velike je važnosti zbog točnijeg razumijevanja i primjenjivanja pravila korporativnog upravljanja, ali i za poštovanje određenih načela. Navedeno doprinosi boljem razvoju korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj. Svojim odredbama analizirani pravni propisi utvrđuju osnovna „pravila ponašanja“ na financijskim tržištima, ali i uvjete koji doprinose poštenijoj poslovnoj praksi. Propisivanjem prava i obveza sudionika na tržištima, zakoni, kodeksi, pravila, smjernice i slično pružaju određenu zaštitu navedenih sudionika. S obzirom na globalnu modernizaciju i digitalizaciju valjano je pretpostaviti kako će trgovanje na elektroničnim platformama postati sve češće i razvijenije. Samim time, nužno je odrediti pravila po kojima će se svim sudionicima pružiti jednaki uvjeti sudjelovanja te putem kojih će se osigurati određeni interesi sudionika. Kao i svaki zakon, i zakoni koji određuju smjernice korporativnog upravljanja podložni su promjenama i nadopunama. Kako se razvija tržište, pronalaze novi financijski instrumenti, dolazi do širenja interesa te prilagođavanja pristupa ulaska i kupnje na burzama, tako se mijenjaju, odnosno nadopunjuju i zakoni u skladu s tim.

LITERATURA

Knjige

Buble, M., Cingula, M., Dujanić, M.: Strategijski menadžment, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2005.

International Financial Corporation i suradnici: Korporativno upravljanje – priručnik, Međunarodna financijska korporacija, Zagreb, 2016.

Madir, J.: Tržište kapitala – Karakteristike financijskih instrumenata i pravni okvir poslovanja, MA – TE d.o.o., 2009.

Tipurić, D. i suradnici: Korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2008.

Tipurić, D.: Nadzorni odbor i korporativno upravljanje, Sinergija d.o.o., Zagreb, 2006.

Šantić, S., Proces i razlozi pristupanju zemlje Organizaciji za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD), završni rad, Sveučilište u Splitu – Ekonomski fakultet, 2023.

Pravni propisi

Ustav Republike Hrvatske (Narodne novine, br. 56/90, 135/97, 08/98, 113/00, 124/00, 28/01, 41/01, 55/01, 76/10, 85/10, 05/14)

Zakon o trgovačkim društvima (Narodne novine, br. 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22, 18/23, 130/23)

Zakon o tržištu kapitala (Narodne novine, br. 65/18, 17/20, 83/21, 151/22)

Zakon o obveznim odnosima (Narodne novine, br. 35/05, 41/08, 125/11, 78/15, 29/18, 126/21, 114/22, 156/22)

Zakon o preuzimanju dioničkih društava (Narodne novine, br. 109/07, 36/09, 108/12, 90/13, 99/13, 148/13)

Zakon o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (Narodne novine, br. 140/05, 154/11, 12/12)

Zakon o kreditnim institucijama (Narodne novine, br. 159/13, 19/15, 102/15, 15/18, 70/19, 47/20, 146/20, 151/22)

Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci (Narodne novine, br. 75/08, 54/13, 47/20)

Zakon o računovodstvu (Narodne novine, br. 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23)

Zakon o reviziji (Narodne novine, br. 127/17)

Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti (Narodne novine, br. 143/21)

Zakon o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma (Narodne novine, br. 108/17, 39/19, 151/22)

Zakon o platnom prometu (Narodne novine, br. 66/18, 114/22)

Zakon o zaštiti potrošača (u ugovorima o financijskim uslugama), (Narodne novine, br. 19/22, 59/23)

Zakon o izdavanju i prometu vlasničkih papira (Narodne novine, br. 107/1995-1768)

Zakon o tržištu vrijednosnih papira (Narodne novine, br. 84/2002, 140/2005, 138/2006, 88/2008)

Pomorski zakonik (Narodne novine, br. 181/04, 76/07, 146/08, 61/11, 56/13, 26/15, 17/19)

Kodeks korporativnog upravljanja, dostupno na stranicama Hrvatske agencija za nadzor financijskih usluga, https://hanfa.hr/media/uahm1h1a/zse_kodeks_hr.pdf

Pravila Burze, dostupno na stranicama Zagrebačke burze, <https://zse.hr/hr/pravila-burze-i-drugi-akti/252>

Smjernice OECD-a za multinacionalna poduzeća, dostupno na stranicama Ministarstva gospodarstva i održivog razvoja, <https://investcroatia.gov.hr/smjernice/>

Internetski izvori

Ministarstvo financija, Financijski izvještaji, 2023., <https://mfin.gov.hr/istaknute teme/bankarstvo-racunovodstvo-i-revizija-111/financijski-izvjestaji-i-nefinancijsko-izvjesce/financijski-izvjestaji/2360>, pristup: 16.10.2023.

Klešić, I., Kodeks profesionalne etike revizora, 2016., <https://www.revizija.hr/kodeks-profesionalne-etike-drzavnih-revizora/275>, 17.10.2023.

Tušek, B., Revizijski odbor u sustavu korporativnog upravljanja, 2007., <https://hrcak.srce.hr/file/33781> pristup: 17.10.2023.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, 2023., <https://www.hanfa.hr/o-nama/>, pristup: 01.10.2023.

Sarbanes-Oxley Compliance Professionals Association, The Sarbanes Oxley Act, 2020., <https://sarbanes-oxley-act.com/>, pristup: 01.12.2023.

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga: Vrijednosni papiri, 2023., <https://www.hanfa.hr/potrosaci/financijske-usluge/investiranje-i-trziste-kapitala/vrijednosni-papiri/>, pristup 02.12.2023.

Hrvatska enciklopedija, Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021., <https://www.enciklopedija.hr/>, pristup: 26.09.2023.