

MONISTIČKI USTROJ TIJELA DIONIČKOG DRUŠTVA – HRVATSKA PRAKSA

THE ONE-TIER SYSTEM ON CORPORATE GOVERNANCE – CROATIAN PRACTICE

ABSTRACT

The first part of this paper deals with the characteristics of one-tier board system in comparison with two-tier board system. The authors emphasize significant differences between the two systems of corporate governance, which should be critical for the owners when the decision about the appropriate system is about to be made. The introduction of one-tier system into the croatian law, as a result of harmonisation with the EU law, makes it possible for croatian joint stock companies to change the existing two-tier system into a new one-tier system. The theory of corporate governance stands in line with the main hypothesis of this paper – each corporate governance system is immanent to the specific legal environment, continental and anglosaxon. In order to prove their opinions regarding new practice in Croatia, the authors analyze, in the second part of the paper, reasons for and model of changed corporate governance system in a croatian stock company. The analysis showed that this company choosed a specific model of one-tier corporate system – board of directors with executive directors outside the board. The analysed company showed the expected reasons for change – the change is a choice made by owners who are more familiar with one-tier system. In line with the theory and expectations regarding introduction of one-tier system in croatian stock companies, a following conclusion is made – the change to one-tier system will take place only in few companies and mostly because of the owner's linkage with one-tier system.

JEL: K22, G34

Key words: *one-tier system, two-tier system, supervisory board, management board, executive directors outside board of directors, non-executive directors, EU Commission Recommendation.*

1. Uvod

Uvođenje monističkog modela korporativnog upravljanja novost je u hrvatskoj korporativnoj praksi pa je očekivano zanimanje znanosti, stručne prakse i šire javnosti za ovu tematiku. S obzirom na aktualnost i značaj ove teme za dionička društva u Hrvatskoj, koja

* Redovni profesor, dr. sc., Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: ljmaurov@efpu.hr

** Izvanredni profesor, dr. sc., Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: mbozac@efpu.hr

*** Znanstveni novak – asistent, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam „Dr. Mijo Mirković“, e-mail: sgrgor@efpu.hr

Članak primljen u uredništvo: 15.12.2008.

razmišljaju o mogućem prelasku s dosadašnjeg dualističkog modela na monistički model upravljanja, autorice ovim radom žele ukazati na osnovne karakteristike monističkog modela, prednosti i nedostatke njegove primjene u hrvatskom ekonomsko-pravnom okruženju te istražiti motive uvođenja i osnovna obilježja monističkog modela u Arenaturistu d. d.

U prvih šest mjeseci od trenutka stupanja na snagu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima (u daljem tekstu ZIDZTD)¹, koji je dioničkim društvima u Hrvatskoj omogućio izbor između do sada obveznog dualističkog i novog monističkog modela upravljanja, za prijelaz na monistički model korporativnog upravljanja odlučio se mali broj društava.²

Značaj Arenaturista d.d. u istarskoj ekonomiji, kao i važnost izučavanja aktualnih promjena u regionalnoj ekonomskoj praksi, nametnuli su potrebu da se u praktičnom dijelu ovog rada detaljnije istraži uvođenje monističkog modela upravljanja u ovo društvo. Cilj rada je približiti značajke monističkog modela korporativnog upravljanja (kroz njihovu usporedbu sa značajkama dualističkog) osobama na odgovornim položajima u dioničkim društvima u Hrvatskoj putem teoretskog i praktičnog pristupa izučavanju ove problematike. Rezultatima istraživanja želi se pridonijeti postojećoj znanstvenoj teoriji iz ovog područja i potaknuti na daljnja istraživanja kojima bi se kroz vrijeme pratili efekti uvođenja monističkog modela u ovom i drugim dioničkim društvima.

2. Obilježja monističkog ustroja tijela dioničkog društva

Monistički i dualistički oblik upravljanja dioničkim društvima razlikuju se prema načinu organiziranja funkcija vođenja poslova i nadzora u društvu. *Organizacijska i kadrovska podjela vođenja poslova i nadzora* u društvu s dualističkom strukturom je središnja tema unutrašnjeg upravljanja društvom. U dualističkom obliku ustroja tijela dioničkog društva obvezna je podjela funkcije vođenja poslova i nadzora te formiranje dva organa, uprave i nadzornog odbora, gdje je uprava odgovorna za vođenje poslova, a nadzorni odbor nadzire njezino djelovanje. O prednostima i slabostima oblika upravljanja dioničkim društvom treba biti u mogućnosti odlučiti tržište. U strukturi dualističkog ustroja uključena su jaka prava dioničara, koja oni ostvaruju na skupštinama, specifičan pravni režim za sukob većinskih i manjinskih dioničara i predstavljanje vjerovnika u nadzornom odboru.³ Posebno kroz izbor sposobnih menadžera, kontinuirano vrednovanje njihovog izvršenja i ako je potrebno, opozivanje nekog člana, nadzorni odbor stvara uvjete za uspjeh društva.⁴ Nadzorni odbor nadzire rad uprave, ne društvo, usklađenost njezine aktivnosti sa zakonom i aktom o osnivanju te njezinu poslovnu strategiju.⁵ On ne može, a i ne treba, nadzirati svaku radnju uprave, nadzire radnje uprave kojima ona vodi društvo.⁶ Mora djelovati i preventivno, savjetujući upravu utječe na poslovnu politiku društva i na taj način ima udjela u vođenju društva.⁷

¹ NN br. 107/2007, stupio na snagu 01.04.2008.

² Do 01.10.2008. na monistički model je prešlo trgovačko društvo Arenaturist d.d., Pula, a 04.10.2008. uvelo ga je društvo Dina-Petrokemija d.d. iz Omišlja, članica DIOKI grupe, a prelazak na monistički sustav najavila je i Nexe grupa iz Našica.

³ Roe, M. J. *Political Determinants of Corporate Governance*, Oxford University Press, New York 2003., str. 187.

⁴ U SAD-u poslove u društvu vodi menadžment kojeg biraju dioničari. Funkcije menadžmenta, iako nisu posebno i precizno opisane, realiziraju se kao savjetovanje glavnog menadžera (CEO), predstavljanje interesa dioničara, održavanje ravnoteže interesa svih koji su doticani aktivnostima društva.

⁵ Hopt, J. K.: *The German Two-Tier Board: Experiences, Theories, Reforms*, in: Hopt, J. K. et al. (eds.), *Comparative Corporate Governance*, Oxford: Clarendon, 1998, str. 227-258.

⁶ Barbić, J.: *Ovlasti nadzornog odbora u utvrđivanju financijskih izvješća*, *RRiF 02/2007*, str. 176.

⁷ Ibid.

Monistički ustroj tijela dioničkog društva obilježava objedinjenost funkcija vođenja poslova i nadzora u jednom tijelu – **upravnom odboru**. Razumijevanje nadzorne funkcije koja je objedinjena s funkcijom vođenja poslova u jednom odboru, zahtjeva da se razlikuju: **izvršni direktori**⁸ zaposleni kao menadžeri i **neizvršni direktori**⁹, koji nisu zaposleni i nisu uključeni u vođenje dnevnih poslova društva. Neizvršni direktori trebaju ne samo nadgledati vođenje poslova nego i doprinositi razvoju strategije društva. Učinak oba elementa dana zajedno je *funkcionalna distinkcija* između **vođenja poslova (izvršni direktori)** i **nadzora (neizvršni direktori)**, a direktori zajedno čine jedno tijelo.

3. Ostvarivanje nadzorne funkcije u monističkom ustroju

3.1. Priroda upravnog odbora

Temelj razlikovanja monističkog od dualističkog sustava korporativnog upravljanja je mjesto ostvarivanja kontrolne funkcije u društvu, u dualističkom sustavu to je u zasebnom tijela - nadzornom odboru, a u monističkom su funkcije vođenja poslova i nadzora organizirane u jednom tijelu - upravnom odboru. U ovom ustroju tijela dioničkog društva ne postoji stroga odvojenost ostvarivanja funkcije vođenja poslova i nadzora nad njim. U monističkom ustroju tijela d.d. nadzor ne vrše osobe potpuno odvojene od osoba koje vode poslove društva. Monistički ustroj uključuje skupštinu, koja okuplja sve dioničare i upravni odbor, članove, koji vode poslove društva, i članove koji to nadziru. Specifičnost monističkog sustava je objedinjavanje funkcija u jednom tijelu koja će se nesporno odraziti na način realizacije nadzorne funkcije. Nije moguće da svi članovi upravnog odbora imaju i funkciju vođenja poslova i nadzora pa je potrebno podijeliti članove prema nadležnosti koju će imati za društvo. U većim se društvima razlikuju grupe direktora, komiteti s pripadajućim nadležnostima. Međutim, najučestalije je u praksi društava s monističkim ustrojem tijela, razlikovanje izvršnih i neizvršnih direktora, odnosno direktora koji sudjeluju u dnevnom vođenju poslova i onih koji u tome ne sudjeluju. Tako da je izvršnim direktorima povjereno vođenje poslova u društvima, a neizvršnima nadzor nad ovim vođenjem. Nadzornu funkciju imaju neizvršni direktori u društvu koji nisu povezani s dnevnim vođenjem poslova.

UK Objedinjeni Zakonik uz Pravila o uvrštenju dionica prvenstveno osigurava načela i manji set specifičnih pravila¹⁰ i on preporuča da najmanje polovica članova upravnog odbora budu neizvršni direktori.¹¹ Dalje se utvrđuje odjeljivanje položaja predsjedavajućeg odbora i CEO-a (chief executive officer, glavni izvršni direktor). Time je postignuto funkcionalno odjeljivanje između vođenja poslova s jedne strane (izvršni direktori) i nadzora (neizvršni direktori s predsjedavajućim). U jednom tijelu - upravnom odboru objedinjena je funkcija vođenja poslova i nadzora, što ističe potrebu davanja posebne pažnje na karakteristike članova. Tako je Objedinjeni zakonik UK donesen 2006. godine propisao da neizvršni direktori, koji vrše nadzornu funkciju, moraju biti «nezavisni», dakle nemaju odnos koji bi mogao utjecati na njihovu prosudbu. Izmijenjeni UK kodeks naveo je sedam situacija u kojima se direktori ne bi mogli smatrati nezavisnim. Nesporno je da zaposlenje neizvršnog direktora u društvu ili u grupi posljednjih pet godina ne osigurava njegovu nezavisnost, kao i materijalni poslovni odnos u posljednje tri godine. Dodatne naknade, pored plaće direktora, bliske obiteljske veze, unakrsno vršenje direktorskih funkcija, predstavljanje značajnog dioničara i vršenje funkcije direktora duže od devet godina su dalje navedene situacije čije

⁸ *Executive directors.*

⁹ *Non-executive directors.*

¹⁰ Combined Code prvi put je objavljen 1998., a posljednji 2006. godine. Dostupno na <http://www.ecgi.org> (20.10.2008.).

¹¹ Combined Code section A.3.2..

postojanje poništava nezavisnost direktora. Moguće je da upravni odbor u godišnjem izvještaju objašnjava razloge svoje ocjene da usprkos postojanju jednog od navedenih slučajeva, neizvršne direktore smatra nezavisnim.

Ovakva podjela direktora u upravnom odboru na izvršne i neizvršne prema funkciji koju imaju, ocjenjujemo da je pretežna u poslovnoj praksi. Pored ovakvog oblika u Engleskoj i SAD-u u praksi se razvio i oblik monističkog ustroja s upravnim odborom i izvršnim direktorima koji nisu članovi upravnog odbora. Ovi izvršni direktori u društvu djeluju isključivo u osobnom svojstvu, a postavlja ih upravni odbor. Nadležnost izvršnih direktora, koji su izvan upravnog odbora, vođenje je poslova društva, a upravni odbor nadzire njihov rad.

3.2. Izbor i nadležnost upravnog odbora prema ZIDZTD-u

Izbor između ponuđenih oblika ustroja tijela društva je slobodan i društvo ga vrši statutom. Dioničko društvo može odabrati samo jedan od ponuđenih oblika i ne može ih kombinirati, ali za vrijeme trajanja društva svoj izbor može zamijeniti. Pravno uređenje monističkog ustroja zahtjeva da se u statutu pravno urede upravni odbor i izvršni direktori. Broj članova upravnog odbora utvrđuje se statutom s minimalno 3 člana, a maksimalno 21 članom, zavisno od veličine temeljnog kapitala društva, s time da broj uvijek mora biti neparan¹². Upravni odbor bira glavna skupština na vrijeme određeno statutom, ali najviše na šest godina i članovi mogu biti ponovno birani (čl. 272.c ZIDZTD).

Izvršne direktore imenuje, jednog ili više, upravni odbor na vrijeme određeno statutom, a najdulje na šest godina. Dozvoljeno je i imenovanje zamjenika izvršnih direktora. Izvršne direktore upravni odbor može imenovati od subjekata, koji nisu članovi upravnog odbora, kao i od članova upravnog odbora. Ukoliko su izvršnim direktorima imenovani članovi upravnog odbora, mora biti zadovoljen uvjet da većinu članova upravnog odbora čine neizvršni direktori (čl. 272.1 ZIDZTD). Članovi upravnog odbora, koji su i izvršni direktori u društvu, ne sudjeluju u odlučivanju o imenovanju i opozivu imenovanja izvršnih direktora, njihovoj odgovornosti i odnosima s društvom. Upravni odbor može svojom odlukom u svako doba opozvati imenovanje izvršnih direktora. Izvršni direktori vode poslove društva i ako je imenovano više izvršnih direktora, oni su ovlašteni voditi poslove društva samo zajedno. U njihovoj je nadležnosti i podnošenje registarskom sudu prijave za upis u registar kao i podnošenje odgovarajućih isprava, kako je zakonom propisano za članove uprave društva. Ako iz poslovnih izvješća proizlazi da društvo ima gubitak u visini polovine temeljnog kapitala, ako je društvo postalo nesposobno za plaćanje ili prezaduženo, o tome bez odgađanja mora izvijestiti predsjednika upravnog odbora. Funkciju zastupanja društva imaju izvršni direktori.

Propisana **nadležnost** upravnog odbora Izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima¹³ odražava obje funkcije koje vrše članovi odbora. Pa je tako taksativno navedeno vođenje poslova društva, postavljanje osnova za obavljanje predmeta poslovanja, imenovanje i opoziv imenovanja izvršnih direktora (čl. 272.h). Upravni odbor je ovlašten i obvezan voditi poslove društva na njegovu dobrobit. Druga funkcija nadzora propisana je kao nadziranje, kako se vode poslovi društva te zastupanje društva prema izvršnim direktorima društva. Upravni odbor može odlučivati o svemu što se odnosi na vođenje društva, a što nije u nadležnosti glavne skupštine. Izrada planova društva u vezi s vršenjem djelatnosti čini nadležnost društva u postavljanju osnove za obavljanje predmeta poslovanja. Vođenje poslovnih knjiga je u nadležnosti upravnog odbora. Zakonom o izmjenama i dopunama ZTD-

¹² Određenja za upravni odbor Izmjene i dopune ZTD-a utvrđuju se pozivanjem na važeću regulativu, tako da se za upravni odbor primjenjuju odgovarajuće odredbe za nadzorni odbor.

¹³ NN 137/07.

a uvedeno je da se statutom u društvima s monističkim ustrojem može odrediti da glavna skupština utvrđuje godišnja financijska izvješća. Odluka upravnog odbora je obvezna za izvršne direktore i ovaj odbor imenuje, kao pomoćna tijela, komisije na čijem su čelu u pravilu njegovi članovi.¹⁴ Komisije razmatraju pitanja iz područja koje pokrivaju, zauzimaju stavove i njih dostavljaju upravnom odboru koji odlučuje o pojedinom pitanju.

Monistički sustav korporativnog upravljanja naizgled je jednostavniji od dualističkog. Nosioци funkcije upravljanja i nadzora zajedno su u upravnom odboru kao jedinstvenom tijelu. Slijedom toga nadzorna funkcija direktora u upravnom odboru može biti manje određena (ili stroga) od nadzora nadzornog odbora u dualističkom sustavu. Objedinjavanje funkcije upravljanja i nadzora u jednom tijelu, nezavisno od činjenice da ih vrše različiti članovi, može, ali ne mora, smanjiti kvalitetu izvršenog nadzora. Temeljne strukturne razlike između modela korporativnog upravljanja ostaju. Očita je tendencija približavanja ovih oblika i mogu se uočiti paralelne snage unapređivanja unutrašnje kontrole. Objava podataka je značajna veza između unutrašnje kontrole i nadzornog odbora ili u monističkom sustavu, od neizvršnih direktora i vanjske kontrole od financijskih tržišta.

3.3. Položaj neizvršnih direktora članova upravnog odbora prema Preporuci Komisije EU-a

Preporuka Komisije EU-a o ulozi neizvršnih ili nadzornih direktora uvrštenih društava, od 15.02.2005. godine¹⁵ utvrđuje *da većina članova ključnih odbora moraju biti nezavisni, neizvršni ili nadzorni direktori*. Prema Preporuci države članice moraju utvrditi potrebna pravila koja se tiču uloge neizvršnih ili nadzornih direktora u uvrštenim društvima. Ova pravila uključuju pravila o izboru i opozivu, o kvalifikacijama kojima direktori moraju udovoljavati, o ograničenjima drugih profesionalnih obveza i definiciju nezavisnosti. Specifični zahtjevi postoje za članove odbora revizora od kojih se traži relevantno znanje o financijama i računovodstvu.¹⁶ Neizvršni direktor je svaki član upravnog odbora društva koji nije uključen u dnevno vođenje poslova društva (sect. I 2. 2.3.,2.4.). Neizvršni direktori ili direktori s nadzornom funkcijom bit će izabrani prema utvrđenim uvjetima i mogu biti ponovno izabrani za vremenska razdoblja utvrđena nacionalnim propisima (sect. III10.). Dualistički sustav se pojačano prihvaća u angloameričkom svijetu, a pravila o nezavisnim direktorima su prvi korak prema dualističkom sustavu upravljanja dioničkim društvima. Nadzorno tijelo mora biti sastavljeno od članova koji raspolažu s potrebnim znanjem, prosudbom i iskustvom da uredno izvrše svoje zadatke. Broj direktora je ograničen do širine koja osigurava uredno izvršenje njihovih obveza.¹⁷

«Nezavisnost» direktora je već definirana u t. 13.1., kao obilježje koje ima direktor koji nije u bilo kojem poslovnom, obiteljskom ili drugačijem odnosu s društvom, njegovim dioničarom s kontrolnim pravom u društvu ili menadžmentom ili drugim, što bi činilo sukob interesa. Pojam «nezavisnih» je dalje definiran u Annexu II Preporuke kao opis profila nezavisnih direktora. Nabrojeno je devet situacija u kojima se direktori ne bi smatrali nezavisnim.¹⁸

¹⁴ Moguće je da upravni odbor imenuje komisije za reviziju, za planiranje, imenovanje, nagrađivanje, čime nije iscrpljeno područje za koje se imenuje.

¹⁵ Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, *Official Journal of the European Union*, 52.

¹⁶ Sec. 11.2 Non-Executive Directors Recommendation.

¹⁷ Sec. 12.1 Non-Executive Directors Recommendation.

¹⁸ Ističemo najizrazitije situacije čije postojanje znači da ne postoji nezavisnost te *kada je non-executive director istodobno executive director ili menadžer društva ili povezanog društva, ili je to bio u razdoblju prethodnih 5 godina, zaposlenik društva ili poveznog društva ili je to bio u razdoblju prethodnih 5 godina, prima ili je primao značajne nagrade od društva ili s njim povezanog društva, uključujući svako sudjelovanje u share-option,*

4. Korelacija financijskih rezultata društva i izabranog modela korporativnog upravljanja

Analizom dostupnih istraživanja može se zaključiti da *ne postoji izravna veza* između strukture odbora, odnosno oblika upravljanja društvom i poslovnih rezultata.¹⁹ U nekim se korporacijama određena struktura odbora pozitivno odražavala na financijske rezultate, dok u drugim korporacijama ta ista struktura odbora nije bila povezana s većom financijskom uspješnošću.²⁰ Neki autori smatraju da je puno važnija od same strukture odbora dinamika grupe, timski rad i otvorena komunikacija među članovima odbora, odnosno između članova odbora i menadžera.²¹ Istraživanja pokazuju da su za institucionalne investitore ključni kriteriji za investiranje: financijski pokazatelji uspješnosti i potencijal rasta. Korporativno upravljanje je rangirano pri dnu ljestvice kriterija, s izuzetkom informacijskog aspekta korporativnog upravljanja vezanog uz objavljivanje podataka o plaćama i nagrađivanju menadžmenta.²²

U kontekstu navedenog korporativno upravljanje pobuđuje zanimanje samo u slučajevima kada korporacija značajno podbaci u odnosu na očekivane rezultate poslovanja odnosno kad je u financijskim poteškoćama.²³ Istraživanje provedeno od strane McKinsey and Company i Institutional Investor Inc. pokazalo je da investitori koji su slijedili strategiju rasta nisu brinuli za korporativno upravljanje, ali su zato *investitori koji su slijedili strategiju vrijednosti i koji su investirali u podcijenjene ili stabilne kompanije bili spremni platiti više za dobro korporativno upravljanje*. Ti su investitori smatrali da će kompanija s dobrim korporativnim upravljanjem poslovati bolje s vremenom i/ili da dobro upravljanje može smanjiti rizik i privući daljnje investicije. Dobro korporativno upravljanje prema tome može poslužiti kao sredstvo za privlačenje određenih tipova investitora, a također može utjecati na cijenu dionica. Prosječna premija koju su investitori spremni platiti za dobro upravljanje kreće se između 11 i 16%.²⁴ Šira istraživanja kontekstualnih varijabli kao što su socijalne, političke i ekonomske strukture te pravni i financijski sustavi ukazuju na značajan utjecaj tih varijabli na korporativno upravljanje i na poslovne rezultate. U prilog tome da geopolitička dimenzija korporativnog upravljanja ima značajnu ulogu govore i sljedeći podaci: institucionalni investitori spremni su platiti za dobro korporativno upravljanje premiju u iznosu od 16 do 18% u SAD-u i Ujedinjenom Kraljevstvu, 27% za dobro upravljanu kompaniju u Venezueli ili Indoneziji te 22% za kompaniju u Italiji.²⁵

Za cjelovito sagledavanje utjecaja modela korporativnog upravljanja na ukupnu uspješnost kompanije potrebno je stoga uzeti u obzir cijeli niz varijabli: tri glavne uloge odbora (servisna, kontrolna i strateška), četiri glavne dimenzije odbora (kompozicija, karakteristike, struktura i proces) te niz kontekstualnih varijabli (varijable okruženja, tip

predstavnik je u bilo kojem obliku dioničara koji ima kontrolnu poziciju, ima ili je imao u okviru protekle godine značajan poslovni odnos s društvom ili povezanim društvom (što uključuje položaj značajnog snabdjevača roba ili uslugama, značajnog korisnika i organizacija koja prima značajan doprinos od društva.

¹⁹ Daily, C. M. (1995.) An Empirical Examination of the Relationship between CEOs and Directors, *Journal of Business Strategies*, 12 (1).

²⁰ Tungler, G. (2000.) The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board – Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices, *Bond Law Review*, 12 (2).

²¹ ECGI Research Newsletter 3/2006.

²² Prema Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A., Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, *Corporate Governance* 1 (1), 2001., str. 24.

²³ Ibidem

²⁴ Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A., Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, *Corporate Governance* 1 (1), 2001., str. 24.

²⁵ Ibidem, str. 27.

industrije, nacionalni i internacionalni pravni i financijski sustav, računovodstvene prakse, aktivizam dioničara, lokalni i globalni socijalni i politički pritisci, lobiji i dr.)²⁶. Dosadašnja istraživanja uglavnom su se fokusirala na financijske pokazatelje uspješnosti poslovanja, zanemarujući pritom ukupnu efektivnost, a osobito socijalnu dimenziju uspješnosti kompanije.

Na tragu navedenog, suvremeni teoretičari zagovaraju potrebu za multi-dimenzionalnim pristupom korporativnom upravljanju, koji će obuhvatiti cijeli niz varijabli – od onih internih, vezanih uz samu korporaciju, do onih koje predstavljaju dio šireg okruženja. Danas se naglasak stavlja na važnost razumijevanja zašto je do određenog ponašanja (određenih akcija odnosno odluka) došlo kako bi se spriječila loša ponašanja u budućnosti, odnosno kako bi se znala ponoviti ona dobra.

Aguilera i dr. (2006.) u duhu takvog pristupa definiraju korporativno upravljanje kao odnose unutar kompanije te između kompanije i njenog okruženja, pri čemu okruženje obuhvaća pravo, tržišta rada, tržišta proizvoda i tržišta kapitala. Willis (2005.) kao ključne čimbenike korporativnog upravljanja navodi: usmjeravanje, vodstvo i odgovornosti, u kombinaciji sa sustavima i procesima kao sredstvom pomoću kojih se ostvaruju ove tri uloge. Adams (2004.) naglašava potrebu za novim mjerama kojima će se poboljšati odgovornost kompanije prema svim stakeholderima. Na sličan način Robins (2006.) primjenom multi-dimenzionalne analize zaključuje kako se problemi koji vode do korporacijskih skandala mogu kategorizirati u tri skupine: tehnički, politički i kulturalni. Tehnički se odnose na računovodstvo, reviziju i odgovornosti odbora, politički su vezani uz pitanja političke prirode kao što su sukobi interesa, a kulturalni pak obuhvaćaju šire kulturalno viđenje etike, poštenja i prava.²⁷

Polazeći od takve perspektive autori Suzanne Young i Vijaya Thyil (2008.) razvili su vlastiti okvir za analizu korporativnog upravljanja kojeg su nazvali holističkim modelom korporativnog upravljanja, budući da uključuje kako mikro-interne čimbenike (specifične za određenu korporaciju) tako i makro-eksterne čimbenike (specifične za državu u kojoj korporacija posluje).²⁸ Time su željeli ilustrirati kako će korporativno upravljanje na razini kompanije biti neuspješno, ako ono nije usklađeno s eksternim okruženjem, i vice-versa. Prema ovom modelu dioničari i stakeholderi su samo jedna komponenta modela. Ostali važni aspekti, koji se ne smiju zanemariti, uključuju korporacijsku društvenu odgovornost, upravljanje ljudskim potencijalima, organizacijsku kulturu i dr. Ovakvim se modelom žele izbjeći uska fokusiranja na pravno-regulatornu dimenziju, ili računovodstvo ili primjerice etiku, već se umjesto toga korporativno upravljanje sagledava koristeći multidisciplinarnu perspektivu.

Multidimenzionalni holistički pristup tek treba zaživjeti u praksi korporativnog upravljanja, stoga je važno da koristi od ovakvog pristupa prije svega sagledaju osobe na odgovornim mjestima u korporaciji kako bi se njihova perspektiva proširila s uske usmjerenosti prema ostvarivanju financijskih rezultata na sve ostale bitne dimenzije koje određuju kvalitetu korporativnog upravljanja. U prilog tome govore i provedena istraživanja nedavne povijesti korporativnog upravljanja u zadnjem desetljeću, primjerice u Velikoj Britaniji, koja su pokazala da je isključiva usmjerenost na maksimiziranje vrijednosti dioničarima imala za posljedicu narušavanje kritičnih odnosa sa zaposlenicima, klijentima (potrošačima), dobavljačima i lokalnom zajednicom, čime je umanjena dugoročna vrijednost

²⁶ Ibidem

²⁷ Young, S., Thyil, V. (2008.) A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework, *Corporate Governance*, 8 (1), str. 102.

²⁸ Ibidem

dioničarima.²⁹ Upravo je taj pomak s kratkoročne na dugoročnu perspektivu nešto što u hrvatskoj, ali i svjetskoj korporativnoj praksi tek treba ostvariti.

²⁹ Ibidem, str. 96.

5. Monistički ustroj tijela dioničkog društva u hrvatskom ekonomskom i pravnom okruženju

Uzimajući u obzir činjenicu da su se različiti modeli korporativnog upravljanja razvili unutar specifičnih povijesnih, kulturnih, tržišnih i pravnih uvjeta pojedine države većina je teoretičara korporativnog upravljanja suglasna oko toga da je nemoguće definirati najbolji model upravljanja koji bi bio jednako efikasan u svakom društvu koje ga odabere. Za američko i britansko tržište, kojeg karakteriziraju disperzirano vlasništvo, velike nezavisne korporacije, dinamična trgovina vrijednosnim papirima i razvijene institucije tržišta, te mala intervencija vlade, razumljiv je razvoj monističkog modela upravljanja koji se oslanja na tržište. U Njemačkoj i Japanu gdje prevladavaju društva s dominantnim udjelom velikih dioničara – poslovnih grupa (koncentrirano vlasništvo), koji su često vezani cross-holding vlasničkim odnosima i gdje postoje snažne veze između financijskih organizacija (prije svega banaka) i korporacija, a financijska tržišta su slabija, uz istovremeno snažnu intervenciju vlade, razvio se dualistički model upravljanja.

U njihovom ostvarivanju ne postoji jednoobrazni dualistički i monistički model, u pojedinim državama razvija se njihov specifičan oblik upravljanja u skladu sa specifičnostima lokalnog ekonomsko-političko-kulturnog okruženja. Unatoč jasnim razlikama u ustroju i funkcioniranju tijela društava dvaju temeljnih modela, posljednjih je godina uočljiv trend promjena unutar pojedinih sustava odnosno trend približavanja jednog modela drugom.³⁰ U tom je kontekstu razumljivo dosadašnje opredjeljenje hrvatskog pravnog sustava za nama bliži kontinentalni, njemački model upravljanja, pri čemu Hrvatska nije u potpunosti slijedila taj model – primjerice princip suupravljanja je u takvom obliku poznat jedino u Njemačkoj, kao što je u sadašnjem trenutku približavanja Europskoj uniji i usklađivanja hrvatskog zakonodavstva s regulativom EU-a nužno uvođenje meke regulative u izbor modela korporativnog upravljanja. Društvima se tako ostavlja mogućnost da odaberu model koji najbolje odgovara njihovim specifičnostima (faza životnog ciklusa društva, struktura vlasništva), djelatnosti (konkurencija) i okruženja u kojemu posluje (gospodarski, politički i pravni sustav).

Pitanje koje se nameće je: kako će u hrvatskoj poslovnoj praksi, koju i dalje karakteriziraju nedovoljno razvijene tržišne institucije, slaba trgovina vrijednosnim papirima te sporo i neefikasno sudstvo zaživjeti monistički model upravljanja koji se po definiciji oslanja na snagu tržišta. Mogu li sadašnji uvjeti globalizacije osigurati društvima u većinskom stranom vlasništvu oslanjanje na inozemne banke, inozemna financijska i robna tržišta te inozemna tržišta radne snage i kakav će to utjecaj imati na razvoj hrvatskog tržišta i hrvatske ekonomije? Budući se očekuje da će na monistički model prijeći društva u kojima dominiraju većinski strani vlasnici, ostaje otvoreno pitanje zaštite interesa malih dioničara i ostalih interesno-utjecajnih skupina (stakeholdera). Zanimljivo će biti pratiti uključivanje monističkog modela odnosno njegov utjecaj na kulturu komunikacije i odnosa između tijela društva i svih stakeholdera, u društvima naviklim na dualistički ustroj organa.

6. Korištenje opcije izbora ustroja tijela dioničkog društva u Hrvatskoj

Prema procjeni u Hrvatskoj će samo nekoliko društava promijeniti model upravljanja, i to vjerojatno ona čiji većinski vlasnici koriste monistički model.³¹ Optimistično je očekivati da će na monistički model prijeći desetak društava u Hrvatskoj.³² Te su procjene u skladu s

³⁰ Više o tome pogledati u radu Gonan Božac, M. SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja i konvergencija, *Ekonomski pregled* 8/2008.

³¹ Poslovni dnevnik, 15.05.2008., www.poslovni.hr.

³² Akademik Jakša Barbić u tekstu *Glas Istre*, 08.08.2008., www.glasistre.hr.

iskustvima iz susjedne Slovenije gdje je svega 20-ak društava prešlo na monistički model upravljanja u roku od dvije godine od kad im je zakonski to omogućeno. Gleda li se po kriteriju da su potencijali za prijelaz na monistički model najveći kod društava čiji većinski vlasnik ima sjedište, primjerice u Engleskoj i SAD-u gdje je taj model dominantan, to bi značilo da o tome mogu razmišljati primjerice Pliva, Istra cement, ali i holding kompanije odnosno njihove tvrtke-kćeri.³³

Prethodno je istaknuto da su u Hrvatskoj na monistički sustav upravljanja prešli Arenaturist d.d., Pula i Dina-Petrokemija d.d., Omišalj. Novi, jedinstveni upravni odbor Dina-Petrokemija d.d. sastoji se od devet članova, i to šest neizvršnih i tri izvršna direktora. Prema obavijesti Zagrebačkoj burzi³⁴ promjena korporativnog sustava upravljanja objašnjava se time što će se kroz izravnije sudjelovanje upravnog odbora u donošenju poslovnih odluka društva omogućiti efikasnija realizacija projekata u sklopu tekućeg investicijskog ciklusa. U strukturi vlasništva obaju društava dominira strani vlasnik. Dioki Holding AG sa sjedištem u Švicarskoj je većinski vlasnik Dioki grupe, u sastavu koje je i Dina-Petrokemija d.d. Većinski vlasnik Arenaturista d.d. je Goldman Sachs, američka investicijska banka, sljedeći po udjelu u temeljnom kapitalu vlasništvu slijedi nizozemska Park Plaza. Arenaturist d.d. odlučilo se za monistički ustroj tijela društva u kojemu izvršni direktori (četiri) nisu članovi upravnog odbora. Novi upravni odbor društva čini jedanaest članova (deset članova je izabrala Glavna skupština dioničara, a jednog člana izabralo je Radničko vijeće). Prema priopćenjima za javnost³⁵ svrha prelaska na monistički sustav je neposredniji uvid dioničara u poslovanje društva zatim jednostavnije upravljanje društvom te bolje pozicioniranje u budućnosti.

6.1. Arenaturist d.d. - struktura vlasništva temeljnog kapitala

Na dan 31. prosinca 2007. godine, društvo W2005/Dvadeset Osam d.o.o. (koje je u sastavu američke financijske grupe Goldman Sachs) ima u vlasništvu 74,15% dionica Arenaturista d.d. i kao većinski je vlasnik ostvaruje prava iz pripadajućih dionica. Sljedeći po veličini udjela u temeljnom kapitalu su mali dioničari s 23,89%, a preostali dio ima Hrvatski fond za privatizaciju i to 1,95%, dok vlastite dionice, tzv. trezorske iznose 0,01%.³⁶

Iz navedenih je podataka vidljivo da je u ovom društvu većinski vlasnik W2005/Dvadeset Osam d.o.o., Zagreb, a u njemu je većinski vlasnik W2005/Dvadeset Devet d.o.o., Zagreb u većinskom vlasništvu W2005/Twenty-Eight B.V., Nizozemska. Matično društvo koje njega kontrolira je društvo WH/DMREF Bora B.V.³⁷

U travnju 2008. godine Goldman Sachs je prodao društvu Euro Sea Hotels N.V. (koje je u vlasništvu društva Park Plaza Hotels Limited, Nizozemska) 20% udjela u društvu WH/DMREF Bora B.V. Arenaturist d.d. je nakon ove promjene u vlasništvu ugovorilo i suradnju s Park Plazom na rok od 20 godina i to na području upravljanja, razvoja, standardizacije usluga i strateškog marketinga. Nakon ove promjene u strukturi vlasništva, jedna od prvih promjena odnosila se na temeljni kapital Arenaturista i njegovo smanjenje.³⁸ Ovim redovnim smanjenjem temeljnog kapitala vraćen je značajan dio kapitala dioničarima,

³³ Primjerice Adris grupa, Inine tvrtke kćeri, Uljanik.

³⁴ Obavijest, 06.10.2008., www.zse.hr.

³⁵ Priopćenje za javnost, 30.05.2008. i 29.07.2008., www.zse.hr.

³⁶ Arenaturist d.d., Godišnji izvještaj 2007., www.arenaturist.com.

³⁷ Podaci preuzeti iz Sudskog registra trgovačkih društava u RH, <http://sudreg.pravosudje.hr>.

³⁸ Odlukom Glavne skupštine društva od 30.05.2008. o redovnom smanjenju temeljnog kapitala smanjenjem nominalnog iznosa redovnih dionica sa 300,00 kuna na 20,00 kuna smanjen je temeljni kapital društva sa 654.750.000,00 kuna za 611.100.000,00 kuna na 43.650.000,00 kuna. Temeljni kapital društva nakon provedenog upisa smanjenja iznosi 43.650.000,00 i podijeljen je na 2.182.500 redovnih dionica na ime pojedinačnog nominalnog iznosa od 20,00 kuna. (Rješenje Trgovačkog suda u Pazinu, 23.07.2008., www.zse.hr).

što je upitno obzirom na načelo zaštite kapitala. Dalji komentar ovog smanjenja prelazio bi svrhu ovog rada.

6.2. Specifičnosti monističkog ustroja tijela dioničkog društva Arenaturist

Uvođenje monističkog ustroja tijela dioničkog društva je bitna izmjena u korporativnom upravljanju.³⁹ Može se zaključiti iz ovakvog odabira da novi vlasnici preferiraju standardizaciju poslovanja budući da ovaj model upravljanja primjenjuju u svim svojim korporacijama. Glavna skupština je odlučila o prijelazu s dualističkog na monistički ustroj tijela dioničkog društva i to model u kojemu izvršni direktori nisu članovi upravnog odbora. Odlukom o zamjeni dualističkog monističkim modelom utvrdio se sastav upravnog odbora, jedinog tijela uz glavnu skupštinu. Kontinuitet tijela vidljiv je iz sastava upravnog odbora u odnosu na do tada važeći nadzorni odbor. Svih osam članova nadzornog odbora, poimence određenih, postali su članovi novog Upravnog odbora.⁴⁰ Budući da prema Statutu Upravni odbor broji 11 članova, izabrano je još 3 člana (jedanaestog člana je imenovalo Radničko vijeće društva, u skladu sa Zakonom o radu). Dalje je odlukom Glavne skupštine dopunjen predmet poslovanja društva s upravljanjem društvima i savjetovanjem u vezi s poslovanjem i upravljanjem.⁴¹

Usvojeni monistički ustroj u Arenaturistu obilježava i specifičan položaj izvršnih direktora. Iako je to rijetko u praksi, vlasnici su se opredijelili za izvršne direktore koji nisu članovi Upravnog odbora, a ovaj ih odbor izabire te može ih i opozvati. Prema ovako postavljenoj strukturi, upravni odbor čine samo neizvršni direktori kojima je pridružena funkcija nadzora i imenovanja izvršnih direktora. Teoretski gledano ovakav ustroj tijela sličniji je dualističkom sustavu upravljanja - svakodnevno vođenje poslova⁴² pridružuje se izvršnim direktorima, dok upravni odbor ima funkciju nadzora.

Razlog odabira ovakvog monističkog modela u kojemu izvršni direktori nisu članovi Upravnog odbora moguće je povezati i s odredbom iz čl. 34 novog Statuta (u skladu sa ZIDZTD-om) prema kojoj Upravni odbor može u svako doba opozvati imenovanje izvršnih direktora. Ovakva odredba uz ovakav ustroj tijela društava znatno olakšava smjenu izvršnih direktora, s obzirom da o tome odluku donosi Upravni odbor, a ne Glavna skupština dioničara.

Izvršni direktori izvan upravnog odbora predstavljaju kontinuitet iz prethodne uprave, dva izvršna direktora su dotadašnji članovi uprave, a druga dva su novoimenovani. Jedan od dotadašnjih članova uprave je imenovan glavnim izvršnim direktorom. Sukladno ZIDZTD-u ovi izvršni direktori mogu svoju funkciju ostvarivati samo zajedno.

Ipak, u Arenaturistu d.d. dva su izvršna direktora, od ukupno četiri, predstavnici drugog većinskog vlasnika (Park Plaza Hotels Limited).⁴³ Sastav članova upravnog odbora i izvršnih direktora ukazuje na to da je jedan od vlasnika, Park Plaza, kroz dva izvršna direktora ostala uključena u dnevno vođenje poslova, dok je Goldman Sachs sebi zadržao funkcije nadzora. Upravni odbor može Poslovníkom o radu izvršnih direktora odrediti za koje je radnje poduzete od izvršnih direktora potrebno odobrenje Upravnog odbora (čl. 15. novog Statuta).

Odabir monističkog ustroja tijela odraz je stava novih vlasnika da je to efikasniji model i da će se njegovom primjenom poboljšati ukupni rezultati kompanije. Ovaj je motiv

³⁹ Priopćenje o odlukama Glavne skupštine, održane 29.07.2008., www.zse.hr.

⁴⁰ Odluka Glavne skupštine o izboru članova Upravnog odbora društva, održane 29.07.2008.

⁴¹ Priopćenje o odlukama Glavne skupštine, održane 29.07.2008., www.zse.hr.

⁴² *Day to day management.*

⁴³ Park Plaza Hotels Limited putem društva Euro Sea Hotels N.V. sudjeluje s 20% u vlasništvu Goldman Sachsovog društva WH/DMREF BORA B.V., koje je posredni vlasnik (kroz društvo W2005/DVADESET OSAM d.o.o.) 74,15% udjela u društvu Arenaturist d.d. i 100% udjela u društvima Arenaturist Turistička naselja d.o.o., Arenaturist Zlatne Stijene d.o.o. i Arenaturist hoteli d.o.o. .

moguće vezati uz bolji imidž monističkog modela na najjačim međunarodnim tržištima kapitala, koji može biti značajnim čimbenikom s obzirom na novoregistrirane djelatnosti: upravljanje društvima i savjetovanje u vezi s poslovanjem i upravljanjem. Prije analize razloga i motiva prelaska na monistički model u ovom društvu, korištenjem sekundarnih izvora podataka utvrđeno je da troškovi nisu bili kriterij za donošenje odluke o promjeni.⁴⁴ Glavni motiv prelaska na monistički model bio je stvaranje izravnog utjecaja većinskog dioničara na rad društva.⁴⁵

Uvid u literaturu monističkog ustroja i pretpostavljeni razlozi pokazuju da se novi vlasnici ne osjećaju sigurnim u dualističkom modelu jer ga nedovoljno poznaju i nemaju povjerenja u takav model upravljanja. Razlog prelaska moguće je tražiti u nedovoljnom poznavanju prakse funkcioniranja dualističkog modela odnosno nesnalaženju novih vlasnika u dualističkom sustavu. Slijedom toga za pretpostaviti je da novi vlasnici smatraju da će njihovi interesi biti bolje zaštićeni u monističkom modelu upravljanja, što je vjerojatno i glavni razlog odluke o prelasku na takav model upravljanja.

7. Zaključak

Uvođenje monističkog ustroja tijela dioničkog društva u hrvatsko pravo je posljedica obveznog usklađivanja s pravom EU-a. Reforma prava društava u EU provodi se u cilju stvaranja tzv. »mekog« prava koje neće sadržati prisilno-pravne norme već će pretežno društvima ostaviti pravo izbora između ponuđenih mogućnosti. Tako je za korporativno upravljanje Statut europskog dioničkog društva uveo preporuku državama članicama da u nacionalna prava uvedu opciju prava izbora između monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja. U prilagodbi hrvatskog prava društava pravu EU-a je posljednjim izmjenama i dopunama Zakona o trgovačkim društvima uključen monistički ustroj, uz do sada jedini i obvezni dualistički oblik. Za dionička društva nastupila je mogućnost izbora između ova dva ponuđena oblika korporativnog upravljanja. Nesporno je da se u oba oblika ostvaruju i funkcija vođenja poslova i nadzora. Ne postoje niti posebni ekonomski razlozi za odabir jednog od oblika, pa je za očekivati da će pretežan broj dioničkih društava u Hrvatskoj zadržati svoj dualistički sustav. Kompromitiranje nadzornog odbora u Hrvatskoj nije posljedica neodgovarajuće regulative ili oblika, već neodgovarajućeg izbora članova. Značajna funkcija nadzornog odbora u dioničkom društvu zahtijeva i odabir članova čije znanje i iskustvo osiguravaju da će uredno ispunjavati svoju funkciju u interesu društva. Međutim, pretežna praksa u Hrvatskoj da se izbor vrši iz drugih razloga, a ne stručnosti i znanja, čini nadzorni odbor nekompetentnim i bez mogućnosti da vrši zakonom propisanu funkciju. Iz navedenog slijedi da nema razloga za mijenjanje sustava korporativnog upravljanja dioničkim društvima s kvalitetno izabranim tijelima koji ispunjavaju propisanu funkciju. Stoga ostaju dionička društva u pretežnom vlasništvu subjekata iz zemalja u kojima prevladava monistički sustav čiji vlasnici mogu tražiti promjenu na monistički sustav.

Uočili smo razloge zbog kojih se mali broj društava u Hrvatskoj opredijelio promijeniti dualistički sustav monističkim. Obrada jednog od primjera ovog prijelaza potvrđuje prethodnu tezu promjena s dualističkog na monistički sustav, kao rezultat vlasničke strukture temeljnog kapitala. Većinski vlasnik ima u svojem matičnom društvu monistički

⁴⁴ "Nemamo mišljenje o tome je li anglosaksonski model isplativiji u smislu troškova jer troškovi nisu bili kriterij za donošenje odluke o promjeni, stoji u pisanom odgovoru. Upravni odbor od 11 članova ne smatraju preglomaznim tijelom.", Slobodna Dalmacija, 21.08.2008. <http://slobodnadalmacija.hr>.

⁴⁵ Izjava člana Upravnog odbora društva, Glas Istre, 08.08.2008., www.glasistre.hr.

sustav korporativnog upravljanja koji je i prevladavajući u zemlji sjedišta. U ostvarivanju monističkog sustava prevladavajuće je u svjetskoj praksi da su u upravnom odboru organizirani izvršni direktori, koji vode poslove i neizvršni s nadzornom funkcijom. U komentiranom je slučaju vlasnik odabrao pristup rijedak u međunarodnoj praksi, da upravni odbor ima funkciju nadzora, a da su izvršni direktori s funkcijom vođenja poslova izvan upravnog odbora koji ih bira. I razlozi za ovakvu strukturu nisu posebno istaknuti. Možda je zaista mogućnost da se oni brže opozivaju odlukom upravnog odbora, opredijelila vlasnika da uspostavi ovaj ipak specifičan oblik monističkog upravljanja.

Kvantitativna istraživanja uspješnosti hrvatskih dioničkih društava s dualističkim odnosno monističkim sustavom korporativnog upravljanja trebala bi potvrditi ili opovrći tezu da oni ne utječu na ekonomske rezultate društva. Vjerujemo da će nam budući rezultati takvih istraživanja biti osnova za produblјivanje rasprave o razlozima za odabir jednog od ponuđenih modela.

LITERATURA

Barbić, J. (2007.) Ovlasti nadzornog odbora u utvrđivanju financijskih izvješća, RRIIF, 02: 176.

Daily, C. M. (1995.) An Empirical Examination of the Relationship between CEOs and Director, *Journal of Business Strategies*, 12 (1).

ECGI Research Newsletter (2006), 3.

Gonan Božac, M. (2008.) SWOT analiza monističkog i dualističkog sustava korporativnog upravljanja i konvergencija, *Ekonomski pregled*, 8.

Hopt, J. K. (1998.) *Comparative Corporate Governance*, (Oxford: Clarendon).

Korac-Kakabadse, N., Kakabadse A., Kouzmin, A. (2001.) Board Governance and Company Performance: Any Correlations?, *Corporate Governance*, 1 (1)

Official Journal of the European Union (2005.) 52.

Roe, M. J. (2003.) *Political Determinants of Corporate Governance*, New York: Oxford University Press.

Tungler, G. (2000.) The Anglo-American Board of Directors and the German Supervisory Board – Marionettes in a Puppet Theatre of Corporate Governance or Efficient Controlling Devices, *Bond Law Review*, 12 (2).

Young, S., Thyil, V. (2008.) A Holistic Model of Corporate Governance: A New Research Framework, *Corporate Governance*, 8 (1)

<http://slobodnadalmacija.hr>

<http://sudreg.pravosudje.hr>

www.arenaturist.com

www.ecgi.org

www.glasistre.hr

www.poslovni.hr

www.zse.hr

NN (2007), 107

NN (2007), 137

MONISTIČKI USTROJ TIJELA DIONIČKOG DRUŠTVA – HRVATSKA PRAKSA

SAŽETAK

Obilježja monističkog ustroja tijela dioničkog društva kroz usporedbu s dualističkim predmet su prvog dijela rada. Autorice su istaknule bitne razlike između ova dva oblika korporativnog upravljanja, koje bi trebale utjecati i na odabir vlasnika dioničkog društva. Također su istaknule da okolnost uvođenja monističkog ustroja u pravni sustav Hrvatske, kao rezultat usklađenja s pravom EU-a, dovodi dionička društva u situaciju da usvojeni dualistički mogu zamijeniti s monističkim. Literatura korporativnog upravljanja potvrđuje osnovnu tezu autorica da je svaki od ustroja imanentan pojedinom pravnom krugu, kontinentalnom i anglosaksonskom. U drugom dijelu rada analizirale su razloge i sadržaj promjene oblika korporativnog upravljanja u jednom hrvatskom dioničkom društvu kako bi potkrijepile svoja stajališta s novom praksom u Hrvatskoj. Analiza je pokazala da je društvo odabralo specifičan oblik monističkog ustroja tijela dioničkog društva, upravni odbor s izvršnim direktorima izvan odbora. U dijelu razloga za prijelaz s dualističkog na monistički sustav, promatrano društvo potvrđuje da je promjena rezultat opredjeljenja vlasnika čije je matično društvo u zemlji gdje prevladava monistički sustav. Slijedom uvida u literaturu i očekivana događanja u vezi promjena i uvođenja monističkog sustava u praksu hrvatskih dioničkih društava, autorice zaključuju da će one biti malobrojne i gotovo isključivo zbog vlasnikove povezanosti s monističkim ustrojem.

JEL: K22, G34

Ključne riječi: monistički sustav, dualistički sustav, nadzorni odbor, upravni odbor, izvršni direktori izvan upravnog odbora, neizvršni direktori, Preporuka Komisije EU-a.