

Dr. sc. Hana Horak, izvanredna profesorica
Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu
i Kosjenka Dumančić, mr. spec.

NEOVISNOST I NAGRAĐIVANJE ČLANOVA NADZORNIH ODBORA I NEIZVRŠNIH DIREKTORA

UDK: 347.72

Pregledni znanstveni rad

Primljeno: Studeni, 2010.

Autorice u tekstu obrađuju pitanje neovisnosti i nagrađivanja članova nadzornih odbora i neizvršnih direktora u upravnim odborima. Pitanje neovisnosti razvija se kao jedno od temeljnih pitanja korporativnog upravljanja. Članovi organa društva trebaju imati odgovarajuće kvalifikacije, specifična znanja i vještine kako bi razborito i nepristrano prosuđivali o poslovima društva i donosili odluke u najboljem interesu društva, članova društva i ostalih imatelja interesa. Kako bi mogli djelovati u skladu s tim pretpostavka je da budu neovisni. U posljednje vrijeme, nakon financijskih kriza, upravo se neovisnost članova nadzornih odnosno neizvršnih direktora smatra temeljem za borbu protiv oportunitizma uprave i većinskih dioničara u društvu. Autorice u tekstu analiziraju Preporuke o neovisnosti i nagrađivanju članova nadzornih i upravnih odbora Europske unije, te njihovu implementaciju u hrvatsko pravo i praksu.

Ključne riječi: *pravo društava, neovisnost, nagrađivanje, članovi nadzornih odbora, neizvršni direktori, Preporuke EU o neovisnosti, Preporuke EU o nagrađivanju, kodeksi*

1. NEOVISNOST ČLANOVA NADZORNOG ODNOSNO UPRAVNOG ODBORA

Prema opće prihvaćenim dobrim praksama korporativnog upravljanja¹ članovi organa društva trebaju imati odgovarajuće kvalifikacije, specifična znanja i vještine, potpuno shvaćati svoje uloge u upravljanju i nadzoru nad upravljanjem u društvu te, razborito i nepristrano prosuđivati o poslovima društva i donositi

¹ Korporativno upravljanje prema Hoptu razmatra se kao "holistički koncept" koji omogućuje da pojedine instrumente vanjske i unutarnje kontrole u društvu razmatramo kao cjelinu, aktualiziramo ih u poslovnoj praksi te razvijamo svijest kod javnosti i zakonodavca o kompetitivnom karakteru nacionalnih prava i institucija. Vidi Hopt, K.: *Modern Company Law Problems: A European Perspective, Company Law Reform in OECD Countries*, Stockholm, 7.-8. prosinac 2000., str. 7. Temelj kvalitetnoga korporativnog upravljanja jest izbalansirano djelovanje vanjskog i unutarnjeg korporativnog upravljanja. O korporativnom upravljanju u hrvatskoj literaturi vidi više u Barbić, J., Čolaković, E. Parać, B., Vujić, V.: *Korporativno upravljanje osnove dobrog vođenja društva kapitala*, Biblioteka Kaleidoskop, Naklada Ljevak, Zagreb, 2008.; Horak, H., Dumančić, K., Pecotić Kaufman, J.: *Uvod u europsko pravo društava*, Školska knjiga, Zagreb, 2010.; Tipurić, D.: *Nadzorni odbor i korporativno upravljanje*, Zagreb, Sinergija, 2006.

odluke u najboljem interesu društva, dioničara i ostalih zainteresiranih strana (stakeholdera).² Kako bi mogli djelovati u skladu s preporučenim pretpostavka je da članovi nadzornih, odnosno neizvršni direktori upravnih odbora trebaju biti neovisni.

Neovisnost se definira kao nepostojanje bilo kakvog materijalnog sukoba interesa. Pri definiranju neovisnosti osobitu pozornost treba usmjeriti na štetu ili mogućnosti nastanka štete koja može proizaći iz uske povezanosti člana nadzornog odbora, odnosno neizvršnog direktora u upravnom odboru s konkurentom društva. Upravo je nepostojanje materijalnog sukoba interesa jedna od pretpostavki za smanjenje ili potpuno uklanjanje mogućnosti nastanka štete društvu.

Odredbe koje se odnose na definiranje neovisnosti članova organa društva sadržane su u postojećim kodeksima korporativnog upravljanja država članica Europske unije³ i nacionalnim preporukama o neovisnosti. Te su preporuke između ostalog usmjerene na određivanje preporučenog broja neovisnih članova u nadzornim, odnosno neizvršnih direktora u upravnim odborima. Taj broj neovisnih članova preporučen u kodeksima i preporukama varira, te se s vremenom povećava omjer preporučenog broja neovisnih članova. U skladu s time mijenjaju se i definicije neovisnosti u smislu da one s vremenom zahtijevaju strože kriterije kao pretpostavke za neovisnost.⁴ Neovisnost članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora u upravnim odborima smatra se temeljem za borbu protiv oportunitizma članova uprave i većinskih dioničara u društvu.⁵

Definiranje neovisnosti članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora u upravnim odborima utemeljeno je *Principima korporativnog upravljanja OECD-a*,⁶ te je kasnije razrađeno i unaprijeđeno u *Preporukama EU*,⁷ nacionalnim kodeksima korporativnog upravljanja i nacionalnim preporukama o neovisnosti. *Principima korporativnog upravljanja OECD-a* preporučeno je u odbore imenovati dovoljan broj neizvršnih članova koji su sposobni donositi neovisne prosudbe u situacijama kada postoji potencijalni sukob interesa.⁸ Na temelju ovog

² Engleski naziv „stakeholder“ obuhvaća sve zainteresirane skupine u trgovačkom društvu. Vidi u Tipurić, D.: *Nadzorni odbor i korporativno upravljanje*, Zagreb, Sinergija, 2006., str. 22. definira stakeholdere kao interesno-utjecajnu skupinu u poduzeću i oko njega. Interesno utjecajne skupine su pojedinci, grupe i organizacije, kao i koalicije pojedinaca, grupa i organizacija, unutar poduzeća i izvan njega, koje imaju neka prava, zahtjeve i interese od poduzeća.

³ Vidi pobliže listu kodeksa korporativnog upravljanja u zemljama EU na http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php dostupno na dan 17.03.2010.

⁴ Santella, P., Paone, G., Drago, C.: *How Independent are Independent Directors? The Case of Italy*, ožujak 2006., dostupno na SSRN: <http://ssrn.com/abstract=839204>, na str. 4.

⁵ Ibidem, str. 4.

⁶ OECD Principles of Corporate Governance iz 2004. godine. Dostupno na <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> na dan 10.03.2010. godine

⁷ Commission Recommendation of 30 April 2009 complementing Recommendations 2004/913/EC and 2005/162/EC as regards the regime for the remuneration of directors of listed companies, *OJ L 120, 15.5.2009, str. 28–31*; EC Report on the application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on directors' remuneration 13.07.2007, SEC(2007) 1022.

⁸ Santella, P, et.al: *How Independent...*, op.cit., str. 4.

načela može se istaknuti važnost neovisnosti u situacijama kada je postupanje članova organa upravljanja izloženo posebnim pritiscima u smislu njihove moguće konkurencije.

Preporukama EU o ulozi neizvršnih direktora i članova nadzornih odbora koje je Europska komisija usvojila 2005. Godine (dalje u tekstu: Preporuke EU o neovisnosti)⁹ daju se temeljne smjernice za neovisnost članova nadzornih i upravnih odbora za društva čijim se dionicama trguje na uređenom tržištu. Ove preporuke na europskoj razini bile su i temelj za prihvaćanje kriterija neovisnosti na nacionalnoj razini. Ti kriteriji u najvažnijem obuhvaćaju:

- da član nadzornog odbora, odnosno neizvršni član upravnog odbora nije član uprave ili izvršni direktor u društvu ili s njime povezanom društvu u posljednjih pet godina,

- da nije zaposlenik društva ili povezanog društva i nije to bio u posljednje tri godine (iznimka je predstavnik radnika u nadzornom, odnosno upravnom odboru na temelju zakona),

- ne prima i nije primao drugu značajniju dodatnu naknadu od društva ili povezanog društva, osim naknade za rad u nadzornom, odnosno upravnom odboru pri čemu se ne računa eventualna dividenda (dodatne naknade uključuju sudjelovanje u bonusima i drugim oblicima nagrađivanja koji ovise o rezultatima poslovanja društva, kao što su opcije na dionice, ali se ne odnose na primanja posljedično mirovinskom planu za raniju službu u društvu),

- nema ili nije imao godinu dana prije imenovanja značajan poslovni odnos s društvom ili s povezanim društvom ili izravno ili kao partner, dioničar, direktor ili viši zaposlenik tijela koje ima takve odnose; značajni poslovni odnosi obuhvaćaju važne dobavljače robe ili usluga (uključujući financijske, pravne, savjetodavne ili konzultantske usluge), značajne klijente ili organizacije koje primaju naknade od društva ili s njime povezanih društava,¹⁰

- nije ili u posljednje tri godine nije bio partner ili zaposlenik sadašnjeg ili bivšeg vanjskog revizora društva ili povezanog društva,

- nije član uprave, odnosno izvršni direktor drugog društva kapitala u čijem se nadzornom, odnosno upravnom odboru nalazi član uprave društva,

- nije član nadzornog odbora više od tri mandata (12 godina),

- nije član uže obitelji člana uprave ili izvršnog direktora ili osoba u opisanim situacijama.

Slijedom navedenog kao temeljna pretpostavka neovisnosti članova nadzornih,

⁹ Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, *OJ L 52, 25.02.2005 str.51* (Preporuka o ulozi neizvršnih direktora i članova nadzornih odbora)

¹⁰ Kako je eksplicitno navedeno u Njemačkom Kodeksu korporativnog upravljanja predstavnici većinskih dioničara mogu se smatrati neovisnima obzirom da *per se* nemaju osobnih odnosa sa društvom, upravom ili nadzornim odborom društva. Za razliku od toga odredbom 5.4.2. tog Kodeksa navodi se da se vjerovnici društva kao što su banke te većinski dobavljači i kupci ne mogu smatrati neovisnima.

odnosno neizvršnih direktora u upravnim odborima može se izdvojiti nepostojanje poslovnih odnosa članova društva sa samim društvom, te ne postojanje povezanosti s konkurentima društva.¹¹

Analiza Preporuka EU o neovisnosti upućuje na zaključak da su u načelu sačinjene za društva s monističkim (one-tier)¹² ustrojem organa. U društvima s monističkim ustrojem organa može se uočiti pomanjkanje neovisnosti članova upravnih odbora obzirom na institucionalnu jedinstvenost.¹³ Radi toga se neizvršni neovisni direktori¹⁴ smatraju jednim od temeljnih instrumenata zaštite od prevladavajućih interesa dioničara. Smatra se da se u dualističkom sustavu, radi institucionalne razdvojenosti organa, više doprinosi neovisnost članova upravnih, odnosno nadzornih odbora. Tako i u hrvatskom, slovenskom i njemačkom pravu obzirom na postojanje dualističkog ustroja organa društva, postoji manja opasnost od ovisnosti obzirom na nespojivost istodobnog obavljanja funkcija u upravi i nadzornom odboru društva.

Prema izvješću Europske komisije o primjeni Preporuka EU u državama članicama¹⁵ iz 2007. godine sve države članice preporučuju neovisnost članova nadzornih, odnosno upravnih odbora.

Međutim razlike u definiranju neovisnosti u državama članicama utječu na nejednakost kriterija koji se primjenjuju na neovisne članove u nadzornim, odnosno upravnim odborima različitih država članica.¹⁶ U državama članicama u kojima su društva ustrojena temeljem monističkog ustroja ili imaju mogućnost izbora ustroja organa društva posebno se zahtijeva uspostava komisija. Tako sve države članice ne preporučuju imenovanje neovisnih članova u komisije nadzornih, odnosno upravnih odbora što predstavlja značajan nedostatak u odnosu

¹¹ Santella, P., Paone, G., Drago, C.: *How Independent ...*, op. cit., str.4.

¹² O monističkom i dualističkom ustroju organa više vidi u Barbić: *Pregled odredaba Zakona o trgovačkim društvima o monističkom ustroju organa dioničkog društva*, Hrvatska pravna revija, prosinac 2007.; Gorenc, V.: *O novelama Zakona o trgovačkim društvima, uz osvrt na odnos i ustroj organa dioničkog društva*, Pravo i porezi, br. 11, 2007., str. 4.; Maurović, Lj.: *Izbor između monističkog i dualističkog sustava upravljanja u dioničkim društvima – tendencije u Europskoj uniji*, Hrvatska pravna revija, travanj, 2007.; Horak, H., Dumančić, K.: *Europsko društvo – Societas Europea kao novost u hrvatskom pravu*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Godina 5, Zagreb, 2007. Horak, H. et al.: *Uvod u europsko pravo društava*, Školska knjiga, 2010.

¹³ Hopt, C.: *Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?*, Zeitschrift für Unternehmens und Gesellschaftsrecht, 2000, str.779, iz Milač, I.: *Enotirni in dvotirni sistem upravljanja v evropski delniški družbi*, u Corporate Governance v Sloveniji, ur. Zajec Katarina, Pravna fakulteta, Ljubljana, 2004.

¹⁴ U objašnjenju izraza u Preporukama o ulozi neizvršnih članova upravnih odbora i članova nadzornih odbora u čl. 2.2. navodi se da pojam direktori obuhvaća svakog člana organa upravljanja u društvu, kako neizvršne direktore u upravnom odboru monističkog ustroja tako i predsjednika i članove nadzornog odbora dualističkog ustroja.

¹⁵ Commission staff working document, Report on the application by the Member States of the EU of the Commission Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, Brussels, 13.07.2007, SEC(2007) 1021 dostupno na http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/independence/sec20071022_en.pdf na dan 17.03.2010.

¹⁶ Ibidem, str.3.

na preporuke EU.¹⁷

2. NESPOJIVOST ČLANSTVA U UPRAVI I NADZORNOM ODBORU DRUŠTVA

U Hrvatskom pravu društava neovisnost članova nadzornog, odnosno neizvršnih direktora u upravnom odboru određena je brojnim odredbama ZTD-a. Neovisnim članom nadzornog, odnosno upravnog odbora smatrat će se ona osoba koja nije povezana s društvom, nije član uprave društva ili bilo kojeg ovisnog ili s njime povezanog društva, te nije zaposlenik društva ili s njime povezanog društva. Odredbom čl. 255, st. 1 ZTD-a određuje se tko može biti član nadzornog odbora, odnosno u st.2 istog članka tko ne može biti član nadzornog odbora. Odredbom čl. 272. b određena je primjena čl. 255 st.2 i na članove upravnog odbora. Ovim odredbama isključuje se mogućnost istovremenog obavljanja poslova člana uprave društva; člana uprave, odnosno upravnog odbora društva koje je ovisno u odnosu na dioničko društvo i člana uprave, odnosno izvršnog direktora drugog društva kapitala u čijem se nadzornom, odnosno upravnom odboru nalazi član uprave društva. Ovim odredbama se onemogućuje istovremeno obavljanje dvije funkcije u različitim organima društva, pa se samim time postiže neovisnost članova organa društva.

Odredbama ZTD-a također je predviđeno djelovanje članova nadzornog, odnosno upravnog odbora u interesu društva. Djelovanje i pozornost članova nadzornog odbora, odnosno neizvršnih direktora upravnog odbora razlikuje se od onoga što treba primijeniti član uprave, odnosno izvršni direktor društva. Član nadzornog, odnosno neizvršni član upravnog odbora svoj posao u nadzornom, odnosno upravnom odboru ne obavlja kao svoj radni odnos, te posao od njega ne iziskuje puni profesionalni angažman, te za njega ne vrijedi zabrana konkurencije koja se primjenjuje na članove uprave društva.¹⁸ Slijedom navedenoga i prosječna nagrada za posao člana nadzornog odbora, odnosno neizvršnog člana upravnog odbora u pravilu je niža od naknade za članove uprave, odnosno izvršne članove upravnih odbora.¹⁹

Na odgovornost i dužnu pozornost članova nadzornog, odnosno upravnog

¹⁷ O implementaciji preporuka vidi i Ferrarini, G.: A European Perspective on Executive Remuneration, prezentacija održana u Briselu, rujan 2008., dostupno na http://www.ecgi.org/remuneration/documents/ferrarini_presentation.pdf na dan 17.03.2010.

¹⁸ O dužnoj pozornosti i odgovornosti članova nadzornog odbora više u Barbić, J.: *Dužna pozornost i odgovornost članova nadzornog odbora*, Računovodstvo, revizija i financije, br.5/2007., Zagreb, str.176.

¹⁹ Prema dostupnim podacima na Internetu prosječne naknade isplaćene u većim društvima u Njemačkoj bile su u 2008. godini 69.000,00 EUR godišnje (društvo Siemens isplatilo je iznos fiksne naknade u visini od 50.000 EUR i varijabilnu naknadu, društvo M.A.N. isplatilo je iznos fiksne naknade u visini od 35.000 EUR i varijabilnu naknadu, društvo Dräger isplatilo je fiksni iznos od 27.400 EUR i varijabilnu naknadu. Prosječne naknade u Republici Hrvatskoj iznosile su prema izvaji gospodina Divjanovića, predsjednika HUCNO, na konferenciji HUCNO održanoj u ožujku 2010. godine u Zadru 5.000 kn. Dostupno na www.hucno.hr. Radi razumijevanja prosječnog iznosa visine naknada u SAD vidi i OECD, Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis, 2009; the Associated Press study dostupno na http://www.shareholderforum.com/sop/Library/20080919_Deal.htm

odbora na odgovarajući se način primjenjuju odredbe čl. 252 Zakona o trgovačkim društvima (dalje: ZTD)²⁰ koje se odnose na dužnu pozornost članove uprave, te odredbe čl. 273 i 273.a ZTD-a koje se odnose na odgovornost za štetu.²¹ Odgovornost za štetu članova organa društva i u stranoj se literaturi spominje kao pitanje iznimne važnosti obzirom da u praksi članovi organa društva rijetko plaćaju naknadu štete iz svojih osobnih sredstava.²²

Kako bi se mogla ocijeniti neovisnost člana društva potrebno je uzeti u obzir odnos neovisnog člana prema društvu, ali i odnose izvan društva. Član nadzornog odnosno upravnog odbora²³ dužan je poštivati pravila kojima se uređuje unutrašnji život društva, obavezan je postupati prema pravilima o djelovanju društva prema trećim osobama, obavezan je na međusobnu korektnu suradnju, u svemu je dužan postupati s pažnjom koja se zahtijeva u struci, dužan je postupati lojalno prema društvu i dioničarima, te je u svojem postupanju dužan držati se granica postavljenih u slobodnoj prosudbi²⁴ osoba koje nadziru vođenje poslova društva. Obveza je članova nadzornog odnosno upravnog odbora čuvati tajnu društva. U slučaju povrede obveze, član nadzornog odnosno upravnog odbora društva dužan je naknaditi štetu društvu. Upravo bi naknada štete društvu koju počine u obavljanju svoje funkcije trebala biti jedan od načina da članovi nadzornog, odnosno upravnog odbora obavljaju svoju funkciju u skladu s postojećim propisima i preporukama. Međutim u literaturi²⁵ se razmatraju kako pozitivne tako i negativne posljedice plaćanja štete iz vlastitih sredstava člana nadzornog, odnosno upravnog odbora koji je odgovoran za njezin nastanak.

Posebno je potrebno razmotriti situacije kod društava čiji je imatelj dionica, odnosno udjela država, odnosno situacije u kojima država bira dužnosnike u članstvo nadzornih odnosno upravnih odbora. Dužnosnici u pravilu ne mogu biti članovi nadzornih odnosno upravnih odbora. U situacijama kada se razmatraju takva društva potrebno je uzeti u obzir odredbe Zakona o sprečavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti.²⁶ Temeljem čl. 11, st. 6 Zakona o sprečavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti određeno je da dužnosnici ne mogu biti članovi uprava ili nadzornih odbora, odnosno upravnih odbora trgovačkih

²⁰ Zakon o trgovačkim društvima, N.N. 111/93, 34/99, 52/00, 118/03, 107/07, 137/09.

²¹ Čl. 272. ZTD-a.

²² Cheffins, B., Black, B., Klausner, M.: *Outside directors, Liability Risk and Corporate Governance: A comparative analysis*, Working paper N.48, 2008. Dostupno na <http://ssrn.com/abstract=438321>, str. 5.

²³ Ibidem, str. 177.

²⁴ Odredbom čl. 252. st. 1 određeno je da član uprave društva ne postupa suprotno obvezi o načinu vođenja poslova društva ako pri donošenju poduzetničke odluke smije na temelju primjerenih informacija razumno pretpostaviti da djeluje za dobrobit društva. Ovo se pravilo u pravnoj praksi i literaturi naziva pravilom poslovne prosudbe i primjenjuje se i na članove nadzornog, odnosno upravnog odbora. O pravilu poslovne prosudbe više u Horak, H., Dumančić, K. Horak, H., Dumančić, K.: *Pravilo poslovne prosudbe u hrvatskom i pravu SAD*, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, v. 29, br. 2, 2008.

²⁵ Cheffins, B., et. al., str. 29.

²⁶ Zakon o sprečavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, N.N. 163/03; 94/04; 48/05; 141/06; 60/08; 38/09; 92/10;

društava. Međutim, odredbom čl.11, st. 7 istog Zakona²⁷ određeno je da iznimno dužnosnici mogu biti članovi u najviše do dva upravna vijeća, odnosno nadzorna odbora izvanproračunskih fondova koji su od posebnog državnog interesa, osim ako posebnim zakonom nije određeno da je dužnosnik član upravnog vijeća ustanove, odnosno nadzornog odbora izvanproračunskog fonda po položaju. Međutim, za članstvo u upravnim vijećima ustanova, odnosno nadzornim odborima izvanproračunskih fondova dužnosnik nema pravo na naknadu, osim prava na naknadu putnih i drugih troškova. Hrvatski sabor utvrđuje popis trgovačkih društava od posebnoga državnog interesa, na prijedlog Vlade Republike Hrvatske.

Novim čl. 11.a Zakona o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti uvodi se obveza Vlade Republike Hrvatske da za članove nadzornih odnosno upravnih odbora trgovačkih društava u kojima Republika Hrvatska ima dionice ili udjele, predloži glavnoj skupštini, odnosno skupštini društva osobe, na temelju prethodno provedenog javnog natječaja. Uredbom o načinu provedbe javnog natječaja i uvjetima za članove nadzornih, odnosno upravnih odbora trgovačkih društava u kojima Republika Hrvatska ima dionice ili udjele²⁸ propisano je da će za člana nadzornog, odnosno upravnog odbora osim uvjeta propisanih Zakonom o trgovačkim društvima, biti izabrana osoba koja ispunjava i sljedeće uvjete:

1. da ima završen stručni studij ili preddiplomski sveučilišni studij ili završen preddiplomski i diplomski sveučilišni studij ili integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij,

2. da ima najmanje pet godina radnog iskustva na odgovarajućim poslovima u struci,

3. da kao član trgovačkog društva, izvršni direktor, član uprave ili član nadzornog, odnosno upravnog odbora nije pravomoćno presuđen na naknadu štete društvu ili njegovim vjerovnicima,

4. da se kao fizička osoba ne bavi poslovima iz predmeta poslovanja društva, odnosno da se tim poslovima ne bavi pravna osoba čiji je on član, izvršni direktor, član uprave ili član nadzornog, odnosno upravnog odbora,

5. da članstvom u nadzornom, odnosno upravnom odboru društva ne bi došao u sukob interesa,

6. da ispunjava druge uvjete iz raspisanog javnog natječaja koji ovise o specifičnoj prirodi pojedinog društva.²⁹

Javni natječaj provodi nadležno ministarstvo temeljem zaključka Vlade.³⁰

Ovakvo biranje članova nadzornih odbora temeljem javnog natječaja može se

²⁷ Temeljem čl. 4. Zakona o izmjenama i dopunama Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, N.N. 92/10.

²⁸ Uredba Vlade donesena 4. kolovoza 2010. godine, N.N. 95/10

²⁹ Čl. 2 Uredbe o načinu provedbe javnog natječaja i uvjetima za članove nadzornih, odnosno upravnih odbora trgovačkih društava u kojima Republika Hrvatska ima dionice ili udjele

³⁰ Ibidem, čl. 4.

promatrati na dva načina. Pozitivna strana ovakvog postupka natječaja je ono što se članstvo u nadzornom odboru čini transparentnim i dostupnim svima onima koji zadovoljavaju propisane uvjete .

Međutim, i dalje članove nadzornih, odnosno upravnih odbora bira ministarstvo (dakle državna uprava). Problem jest i da ne postoji određena strategija upravljanja društvima u kojima država ima dionice, odnosno udjele.

Za usporedbu može se uzeti primjer Slovenije gdje je predviđeno da se ustroji Agencija koja će se biti neovisno tijelo koje će provoditi strategiju upravljanja državnim vlasništvom, uključivši i društva u kojima je država dioničar ili imatelj udjela. Agencija će jednom godišnje podnositi izvješće Vladi o svom radu te će odgovarati za stručno i obzirno ostvarivanje ciljeva određenim Strategijom Vlade koja će obuhvaćati i način postupanja u ovakvim društvima. Provođenje Strategije Agencija će ostvarivati i izborom članova u nadzorne odbore u društvima gdje država ima dionice, odnosno udjele. Kadrovski poslovi izbora članova nadzornih odbora u ovim društvima biti će poslovi Agencije bez utjecaja Vlade ili ministarstava.³¹

Osim ograničenja propisanih ZTD-om i Zakonom o sprječavanju sukoba interesa moguće je ograničenje članstva u nadzornom, odnosno upravnom odboru temeljem zakona kojima se uređuju posebne vrste trgovačkih društava.³²

Neovisnost članova nadzornih odbora i neizvršnih članova upravnih odbora osim u ZTD-u u hrvatskoj poslovnoj praksi spominje se i u Kodeksu korporativnog upravljanja,³³ te preporukama HUCNO.³⁴ kao instrumentima soft law-a³⁵ koji imaju neobvezujući karakter. Razmatrajući Kodeks važno je naglasiti potrebu da se odredbe Kodeksa nisu mijenjale od kada je on usvojen, te je potrebno u što skorije vrijeme uskladiti kodeks sa ZTD-om posebice vodeći računa o unosu najnovijih postignuća u modernizaciji prava društava i korporativnog upravljanja EU.

Primjena odredbe o nespojivosti članstva u upravi i nadzornom odboru društva bitna je za određenje pojma neovisnosti članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora upravnih odbora u hrvatskom pravu. Ovo ograničenje posljedica je striktno odvojenosti u ovlastima uprave i nadzornog odbora definirane u odredbi čl. 261 ZTD-a. Njome je određeno da član nadzornog odbora ne može biti istovremeno i član uprave, trajni zamjenik člana uprave, prokurist ni punomoćnik

³¹ http://www.zdruzenje-ns.si/db/doc/upl/konferenca_zns_povzetek_404.pdf str. 2, dostupno na dan 25.10.2010.

³² Tako Zakon o bankama N.N. 84/02; 141/06, Zakon o investicijskim fondovima N.N. 150/05 i drugi.

³³ Kodeks korporativnog upravljanja usvojile Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Zagrebačka burza 2007. godine, dostupno na http://www.zse.hr/UserDocsImages/docs/Kodeks_HR.pdf

³⁴ Preporuke HUCNO „Preporuke o nagrađivanju članova nadzornih i upravnih odbora“ Hrvatska udruga certificiranih članova nadzornih i upravnih odbora vidi na: www.hucno.hr

³⁵ Poblize o soft law-u vidi u Bodiroga Vukobrat N., Horak, H: *Kodeksi korporativnog upravljanja-instrument socijalno odgovornog gospodarenja,Socijalno odgovorno gospodarenje*, Zbornik radova, Tim press i Pravni fakultet Sveučilišta u Rijeci, Zagreb, 2008., str. 200.-201.

društva. Samo iznimno, nadzorni odbor može najviše za vrijeme koje unaprijed odredi, ali ne više od godinu dana, neke svoje članove imenovati za zamjenike članova uprave koji nedostaju ili koji nisu u mogućnosti obavljati svoju funkciju. Ovakva institucionalna odvojenost članstva u nadzornom odboru i upravi društva utemeljena je na zakonu, te je i u tom smislu postignut visoki stupanj usklađenosti ZTD-a s pravnom stečevinom EU u području prava društava, uzimajući u obzir nedostatke postojećeg Kodeksa korporativnog upravljanja.

Neovisni član prihvaća obvezu održati u svim okolnostima neovisnost svojih analiza, odluka i akcija. Ne smije zahtijevati niti prihvaćati bilo kakvu nerazumnu pogodnost koja bi mogla kompromitirati njegovu neovisnost. Nadalje jasno izražavati svoje neslaganje u slučajevima donošenja odluka nadzornog odbora za koje smatra da mogu nauditi društvu te da u situacijama kad nadzorni odbor donese odluku s kojom se neovisni član ne slaže objasniti zašto se ne slaže kao i sve posljedice koje proizlaze iz takve odluke, obzirom da članovi nadzornog odbora solidarno odgovaraju za nastanak štete koju su prouzročili svojim postupanjem ako su povrijedili svoju dužnost.³⁶

Član nadzornog, odnosno upravnog odbora ako daje ostavku može objasniti svoje razloge u pismu nadzornom odboru ili komisiji za reviziju i, ako je to prikladno, bilo kojem relevantnom tijelu izvan društva. Na ovaj način u slučaju nastanka spora između društva i njega osobno može predmetno obrazloženje upotrijebiti kao dokaz.

Njemačkim Zakonom o dionicama³⁷ također je uređena institucionalna odvojenost, koja je obzirom na razvoj poslovne prakse dalje razrađena u Kodeksu korporativnog upravljanja.³⁸ Njemački Kodeks korporativnog upravljanja u dijelu 5.4.4. sadrži odredbu koja ima svrhu povećanje standarda neovisnosti, a kojom se preporučuje izbjegavati da predsjednik, odnosno član uprave postane predsjednik nadzornog odbora ili predsjednik komisija nakon što mu istekne mandat u upravi društva dvije godine nakon prestanka mandata. Dioničari koji zajedno drže najmanje 25% udjela u društvu mogu predložiti i takvu osobe za predsjednika nadzornog odbora. U tom slučaju glavnoj skupštini se mora posebno objasniti izbor, obzirom da se radi o iznimci.³⁹ Naime u njemačkoj poslovnoj praksi bilo je uobičajeno da bivši predsjednici uprave u pravilu nakon isteka mandata postanu predsjednici nadzornih odbora.⁴⁰

Kao negativne posljedice ovakve prakse ističe se rizik da bivši članovi uprave

³⁶ Čl. 273. ZTD-a.

³⁷ Aktiengesetz.

³⁸ Njemački kodeks korporativnog upravljanja doživio je brojne izmjene i dopune obzirom na razvoj poslovne prakse te razvoj korporativnog upravljanja na nivou EU. Izmjene i dopune 2005., 2007. i 2010. Pobljiže vidi na http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_code_germany_june2009_en.pdf na dan 10.3.2010.

³⁹ Dio 5.4.4. Njemačkog kodeksa korporativnog upravljanja dostupno na na dan 17.03.2010.

⁴⁰ Prema podacima DAX 30 (Njemačka burza, Deutsche Börse) u preko 15 najvećih društava čijim se dionicama trguje na organiziranom tržištu vrijednosnih papira bilo je pravilo da su članovi uprave postajali predsjednici nadzornog odbora.

pokušaju ispraviti ili prikriti korporativne malverzacije koje su utemeljene u vrijeme kada su oni bili članovi uprave i mogućnost da se bivši članovi uprave mogu protiviti strateškim promjenama u orijentaciji društva koju vode njihovi nasljednici. Upravo radi sprječavanja nastanka ovakvih situacija koje u stvari dovode do sukoba interesa člana nadzornog, odnosno upravnog odbora i društva uvedena je u Zakon o dioničkim društvima⁴¹ odredba da članovi uprave ne mogu postati članovi nadzornog odbora društava dionicama kojeg se trguje na uređenom tržištu, dvije godine od kraja njihovog mandata (tzv. „Cooling-off period“) osim ako njihov izbor ne predlože dioničari koji zajedno imaju više od 25% glasačkih prava u društvu. Primjena ove iznimke tek će u budućnosti u njemačkoj praksi pokazati mogućnosti dioničara da je iskoriste. Ova odredba o nemogućnosti za članove uprave da postanu članovi nadzornog odbora određeno vrijeme od kraja svojeg mandata nadalje jest razrađena u Kodeksu korporativnog upravljanja.⁴² Obzirom na učestalost ovakvih imenovanja i u hrvatskoj poslovnoj praksi mišljenja smo da bi uvođenju slične odredbe trebalo razmotriti i unijeti u ZTD.

Kako ne bi došlo do sukoba interesa, a kako bi se iskoristila znanja, vještine i iskustvo bivših članova uprave moguće je sklapanje ugovora o savjetovanju (konzaltingu) između društva i bivših članova uprave društva.⁴³

Odredbom čl. 270. ZTD-a određeno je da je za sve ugovore koje član nadzornog odbora sklapa s društvom izvan obavljanja poslova člana tog odbora potrebna suglasnost nadzornog odbora. Član nadzornog odbora koji sklopi ugovor s društvom, a da za to ne dobije suglasnost tog odbora, dužan je društvu vratiti sve ono što je na temelju toga od njega primio, osim ako nadzorni odbor kasnije ne dade suglasnost na takav ugovor. Ovim odredbama ZTD-a upućuje se na sklapanje ugovora između člana nadzornog, odnosno upravnog odbora s društvom koji ne proizlaze iz obavljanja funkcije tog člana, već se uređuju pravni poslovi kojima se uređuju odnosi između člana nadzornog, odnosno upravnog odbora i društva. Iz pravne prirode odnosa koji nastaje između člana nadzornog odbora i društva proizlazi da član nadzornog, odnosno upravnog odbora društva ima one obveze koje su propisane ZTD-om,⁴⁴ a njegovo pravo na nagradu za rad koji obavlja proizlazi iz ZTD-a, ali se određuje statutom, odnosno odlukom glavne skupštine.⁴⁵

⁴¹ Aktiengesetz, čl.100, st.2. t.4. glasi, „...in den letzten zwei Jahren Vorstandsmitglied derselben börsennotierten Gesellschaft war, es sei denn, seine Wahl erfolgt auf Vorschlag von Aktionären, die mehr als 25 Prozent der Stimmrechte an der Gesellschaft halten.“

⁴² Vidjeti dio 5.4.2. Njemačkog kodeksa korporativnog upravljanja.

⁴³ Poblje o sklapanju ugovora s članovima nadzornog, odnosno upravnog odbora u nastavku teksta i Parać, Z.: Ugovor o obavljanju poslova članova uprave i pravni položaj nadzornog odbora, Pravo u gospodarstvu, vol.35, 1996., str. 787.-806.

⁴⁴ Ibidem, str. 803.

⁴⁵ Čl. 269 ZTD-a.

3. JAČANJE FUNKCIJE ČLANOVA NADZORNOG, ODNOSNO UPRAVNOG ODBORA

Članovi uprave, te članovi nadzornih, odnosno upravnih odbora odgovorni su za dobro korporativno upravljanje. Posebice se to odnosi na članove nadzornih, odnosno upravnih odbora u društvima čijim se dionicama trguje na uređenom tržištu vrijednosnih papira. Društva čijim se dionicama trguje na uređenom tržištu obavezna su svake godine davati izjavu o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja kojima se daju podatci o pridržavanju preporuka o djelovanju uprave i nadzornog, odnosno upravnog odbora i njihovih pomoćnih tijela sadržanih u kodeksu korporativnog upravljanja, odnosno kojih se preporuka nisu pridržavali i zašto. Davanje izjave o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja u ZTD-u je određeno odredbom čl. 272.p. Na ovaj način kodeksi korporativnog upravljanja uvedeni su u zakon, te su na neki način kodeksi korporativnog upravljanja svedeni na razinu kataloga o dužnom postupanju.⁴⁶ Društvo može odabrati primjenu kodeksa koji ga obvezuje, kodeksa koji društvo dobrovoljno primjenjuje ili praksu korporativnog upravljanja koju primjenjuje izvan onoga što se traži propisima, te podatke o tome gdje su objavljeni odgovarajući kodeksi korporativnog upravljanja. Dakle, društvo može odlučivati koji će kodeks primjenjivati, da li kodeks usvojen na razini države, svoj vlastiti kodeks ili primjenjivati neki drugi postojeći kodeks.

U hrvatskom pravu odredbom članka 272.p ZTD-a određuje se obveza davanja izjave o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja.⁴⁷ Nadzorni, odnosno upravni odbor društva dionicama kojeg se trguje na uređenom tržištu dužni su osigurati među ostalim da uprava, odnosno izvršni direktori društva u posebnom odjeljku godišnjeg izvješća o stanju društva navedu podatke o kodeksu korporativnog upravljanja koji ga obvezuje,⁴⁸ odstupa li društvo od kodeksa korporativnog upravljanja, te razloge odstupanja,⁴⁹ opis osnovnih obilježja provođenja unutarnjeg nadzora u društvu i upravljanja rizicima u odnosu na financijsko izvještavanje,⁵⁰ podatke o sastavu i djelovanju uprave, odnosno izvršnih direktora i nadzornog, odnosno upravnog odbora i njihovih pomoćnih tijela.⁵¹ Time su i u ovom dijelu odredbe ZTD-a usklađene s najnovijim postignućima u europskom pravu društava, a u svrhu modernizacije prava društava te boljeg korporativnog upravljanja određenih ciljevima Akcijskog plana.⁵²

⁴⁶ Analogno vidi i u Njemačkoj. Više vidi u Salger, H.C.: *Građansko pravna odgovornost članova uprave i nadzornog odbora*, I dio, Odvjetnik, br. 1-2, 2010., Zagreb, str. 35.

⁴⁷ Tako je i u njemačkom pravu društava odredbom čl. 161 Aktiengesetz paragraf.1 određena obveza davanja izjave o primjeni kodeksa korporativnog upravljanja.

⁴⁸ Čl. 272. p, st.1, t.a

⁴⁹ Čl. 272. p, st.1, t.b

⁵⁰ Čl. 272. p, st.1., t. c

⁵¹ Čl. 272. p, st. 1., t. e

⁵² Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance In the European Union – A Plan to Move Forward COM (2003) 284 final.*

Jačanje (osjećaja) odgovornosti članova nadzornih, odnosno upravnih odbora ostvaruje se i mogućnošću da svaki član nadzornog odbora može uz navođenje razloga i svrhe zatražiti da predsjednik nadzornog odbora sazove sjednicu nadzornog odbora. Ako se ne udovolji tom traženju, član nadzornog odbora može sazvati sjednicu nadzornog odbora uz navođenje razloga sazivanja i dnevnog reda sjednice.⁵³

Neovisnost i objektivnost članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora u upravnim odborima bitan su element i za područja ispitivanja i utvrđivanja financijskih i nefinancijskih izvješća, pregled transakcija s povezanim osobama, imenovanje i razrješenje članova upravnog odbora, uprave i ključnih izvršitelja, određivanje plaća, naknade i ostalih nagrada izvršnim direktorima upravnog odbora, članovima uprave, višeg menadžmenta i ključnih izvršitelja. Tako članovi nadzornog odbora, odnosno neizvršni direktori u upravnom odboru moraju utvrditi sve bitne komponente za određivanje cjelokupnih nagrada (nagrade, naknade troškova i posebne pogodnosti, te sadržaj osnovnih i dodatnih nagrada). Obveza članova nadzornih odbora, odnosno neizvršnih direktora upravnog odbora da odlučuju o bitnim elementima ugovora za nagrađivanje članova uprave, odnosno upravnog odbora, posebice imajući na umu obvezu za određivanje otpremnina ne bi smjela biti negativna ako član nadzornog odbora postupa u okviru preporuka koje su na snazi. Međutim, primjerice, u njemačkom pravu određivanje otpremnine u neprimjerenom ili neopravdano visokom iznosu za člana uprave koji odlazi s te dužnosti povlači građansko pravnu odgovornost člana nadzornog odbora, te eventualno čak i kaznenu odgovornost radi pronevjere.⁵⁴ Njemački Vrhovni sud u presudi u predmetu Mannesmann izričito je istaknuo kako naknadno odobrenje posebnih isplata članovima uprave koje nisu bile utvrđene ugovorom o radu, predstavlja povredu obveze lojalnosti i prouzročenje štete nad imovinom društva obzirom da ta naknada ima samo karakter nagrade i društvu ne donosi buduću korist.⁵⁵ U hrvatskom zakonodavstvu ovakva su djela određena Kaznenim zakonom u glavi koja se odnosi na gospodarska kaznena djela, te Zakonom o kaznenim djelima protiv tržišta kapitala⁵⁶ i ZTD-om.

Uprava društva obavezna je nadzornom odboru, odnosno izvršni direktori upravnom odboru podnijeti godišnja financijska izvješća i izvješće o stanju društva bez odgađanja od kada ih sastave. Izvješća se moraju dostaviti svim članovima, ako odbor odluči i članovima komisija istodobno s podnošenjem izvještaja uprava društva, odnosno izvršni direktori dužni su nadzornom, odnosno upravnom odboru predočiti i prijedloge odluke o upotrebi dobiti koji žele da se predloži glavnoj skupštini za donošenje, u dijelu njezine nadležnosti.⁵⁷

⁵³ Čl. 265. ZTD-a.

⁵⁴ Čl. 266. Kaznenog zakonika.

⁵⁵ BGH NJW 2006 (Mannesmann/Vodafone). Više u Salger, H.C.: *Građansko pravna odgovornost...*, op.cit.,str.35.

⁵⁶ N.N. 152/08.

⁵⁷ Čl. 300.b ZTD-a.

Nadzorni, odnosno upravni odbor mora ispitati godišnja financijska izvješća, izvješće o stanju društva (ako ga je društvo dužno izraditi) i prijedlog odluke o uporabi dobiti. Ako godišnja financijska izvješća ispituje revizor, dužan je sudjelovati u radu sjednice nadzornog odbora. Nadzorni, odnosno upravni odbor mora u pisanom obliku izvijestiti glavnu skupštinu o rezultatima ispitivanja.⁵⁸

U izvješću nadzorni, odnosno upravni odbor mora navesti na koji je način i u kojem opsegu u toku godine ispitao vođenje poslova društva, u društvima čije su dionice uvrštene na uređeno tržište radi trgovanja mora navesti koje komisije ima nadzorni, odnosno upravni odbor, koliko je sjednica nadzorni, odnosno upravni odbor održao i broj održanih sjednica svake komisije. Nadzorni, odnosno upravni odbor mora zauzeti stav i o izvješću revizora, te ima li primjedaba na podnesena mu izvješća i daje li suglasnost na godišnja financijska izvješća koja mu je podnijela uprava, odnosno izvršni direktori.

Nadzorni, odnosno upravni odbor dužan je svoje izvješće dostaviti upravi, odnosno izvršnim direktorima u roku od mjesec dana nakon što su mu podnesena sva izvješća koja treba ispitati.⁵⁹

4. RAZVOJ I REGULACIJA NAGRAĐIVANJA ČLANOVA NADZORNIH, ODNOSNO UPRAVNIH ODBORA U EU

Razmatrajući procese razvoja i regulacije nagrađivanja u Europskoj uniji možemo razlikovati dva razdoblja. Razdoblje od 2004. do 2005. godine u kojem se usvajaju Preporuke komisije temeljene na soft law-u i načelu „comply or explain“⁶⁰ i drugo razdoblje do 2009. godine pod utjecajem veće usklađenosti pravila i regulatornoj intervenciji. Preporuke o nagrađivanju svoju važnost i svrhu ostvaruju u različitim područjima života i društva. U području ostvarivanja internih mehanizama korporativnog upravljanja njihova je važnost vezana za dostupnost podataka o nagradama (njihovoj strukturi i veličini) za dioničare društva.

U prvom razdoblju, u vrijeme usvajanja Preporuka, analize o usklađenosti europskih društava s Preporukama komisije i najboljim međunarodnim praksama korporativnog upravljanja, ukazuju da objava podataka o nagrađivanju direktora, koja predstavlja temelj efektivnog nadzora nagrađivanja, varira od države do države.⁶¹ Praksa objavljivanja ovisna je o nacionalnim pravilima i smjernicama u državi članici. Većina svih društava zadovoljila je samo minimalni broj temeljnih zahtjeva. Izvješće o primjeni preporuka⁶² ukazuje da društva najveću važnost

⁵⁸ Čl. 300.c ZTD-a

⁵⁹ Čl. 300.d ZTD-a.

⁶⁰ Čl. 272.p ZTD-a. Poblize o načelu comply or explain vidi u Horak,H., Dumančić, K., Pecotić Kaufman, J.: *Uvod u Europsko pravo društava*, Školska knjiga, Zagreb, 2010. str. 86.-88.

⁶¹ COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Report on the application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on directors' remuneration, Brussels, 13.07.2007 SEC(2007) 1022 dostupno na http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/sec20071022_en.pdf

⁶² COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Report on the application by Member States of

pridaju temeljnim zahtjevima kao što je postojanje komisije za nagrađivanje, usvajanje politike nagrađivanja i individualni prihodi, dok su zahtjevi za detaljnijim objavljivanjem uvjeta iz ugovora direktora s društvom, kao i kvalitetnija informiranost o vezi nagrađivanja u odnosu na uspješnost direktora od manje važnosti za sama društva. Ovakvo obavještanje, uobičajeno u društvima, ima u praksi ograničenu vrijednost obzirom da efikasna procjena nagrađivanja od strane nositelja interesa u društvu zahtijeva adekvatnu i efikasnu objavu uvjeta ugovora direktora u pogledu nagrađivanja.

Nakon usvajanja Preporuka podaci ukazuju na napredak u objavljivanju podataka o društvima, međutim uprkos tome nije postignuta dostupnost dovoljno jasnih i razumljivih podataka o nagrađivanju u društvima. Upravo je ovakvo nedostavno objavljivanje doprinijelo stvaranju predrasuda o dobrom korporativnom upravljanju te spriječilo efektivno ocjenjivanje sustava nagrađivanja u društvima. Unatoč primjeni Preporuke nisu dovele do potpunog razumijevanja struktura nagrađivanja u društvima budući da je povećanje kompleksnosti struktura nagrađivanja u praksi dovelo do njihovog slabijeg razumijevanja.

U razdoblju koje je uslijedilo nakon usvajanja preporuka, te je prethodilo financijskoj krizi isticao se problem nedostatka povezanosti između nagrađivanja i uspješnosti,⁶³ odnosno određivanja nagrada uprkos lošim rezultatima društva kao posljedice lošeg upravljanja društvom. „Upravljanje nagrađivanjem /“remuneration governance“/ sastoji se od više elemenata koji su međusobno povezani. Elementi određivanja nagrade uključuju objavljivanje iznosa naknada, nadzor struktura nagrada od strane upravnog odbora- nadzornog odbora (posebice neovisnih direktora) i pravo glasa dioničara (u okviru mehanizma „say on pay“).⁶⁴ Kodeksi korporativnog upravljanja obično preporučuju kao jednu od temeljnih obveza upravnog odbora usklađivanje ključnih politika nagrađivanja⁶⁵ s dugoročnim interesima društva i njegovih dioničara.

Drugo razdoblje, koje je započelo s usvajanjem Preporuka kojima se dopunju dosadašnje preporuke 2009. godine.⁶⁶ Niz čimbenika koji se međusobno kombiniraju

the EU of the Commission Recommendation on directors' remuneration, Brussels, 13.07.2007 SEC(2007) 1022 dostupno na http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/sec20071022_en.pdf

⁶³ Ferarini, G., Maloney, N.: *Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis*, Law Working Paper, August 2009, dostupno na <http://ssrn.com/abstract=1418463>, str. 13

⁶⁴ „Say on pay“ mehanizam uključuje dioničare u postupak određivanja naknada. Mehanizam se zajedno s efikasnim objavljivanjem smatra temeljem za efikasno upravljanje nagrađivanjem. Odras je prava dioničara da nadziru politiku nagrađivanja ili da sudjeluju u njezinom stvaranju što se očituje kroz različite strukture imatelja dionica i povećanu ulogu glavne skupštine. Više o „say on pay“ u Ferrarini, G. Molony, N: *Understanding directors pay...*, op.cit. str. 16 i 17.

⁶⁵ Vidi Kodeks.

⁶⁶ European Recommendation on remuneration of directors of companies listed on European Exchange (C(2009) 3177) kojom se dopunjuju prethodne preporuke 2004/913/EC i 2005/162/EC i COMMISSION RECOMMENDATION complementing Recommendations 2004/913/EC and 2005/162/EC as regards the regime for the remuneration of directors of listed companies, Brussels, 30.4.2009 C(2009) 3177{SEC(2009) 580} {SEC(2009) 581}

utječe na stvaranje okvira za nagrađivanje. Do financijske krize, autori su svoja istraživanja temeljili na tvrdnji o nedostatku povezanosti između nagrađivanja i uspješnosti, ističući pogreške organa upravljanja prilikom određivanja nagrada, odnosno ističući loše „upravljanje nagrađivanjem“ kao temeljni uzrok neuspjeha shema nagrađivanja da se usklade s pretjeranim preuzimanjem rizika.⁶⁷ I Preporuke iz 2009. godine preporučuju povećanje uloga upravnih i nadzornih odbora u „upravljanju nagrađivanjem“. Također preporučuju usklađivanje nagrađivanja s djelotvornim upravljanjem rizicima. Predviđa se harmonizacija i veća regulatorna intervencija u postupku nagrađivanja. Međutim, uzimajući u obzir neuspjeh prvog vala reformi dovodi se u pitanje uspješnost i ovih preporuka.⁶⁸

Preporukama EU o nagrađivanju direktora preporuča se uspostava posebnih komisija⁶⁹ za nagrađivanje koje pomažu nadzornom, odnosno upravnom odboru u određivanju primjerenih naknada, te se njima stavlja zahtjev za obavještanjem svih zainteresiranih/stakeholdera/ sudionika na tržištu kapitala o podacima važnim za djelovanje društva.

U državama članicama EU javlja se tendencija zakonskog uređivanja⁷⁰ objave podataka o politici naknada (executive compensation) i o individualnim naknadama direktorima (izvršnim i neizvršnim).

Kao važan element nagrađivanja ističe se objavljivanje kao način da se visine nagrada učine dostupnima javnosti. Objavljivanje je preduvjet za kasniji nadzor. Kvalitetno objavljivanje omogućava investitorima određivanje naknade ovisno o uspješnosti. Unaprjeđivanje objavljivanja ne znači samo davanje više detalja vezanih za nagrađivanje, već ono znači da podatci moraju biti objavljeni na jasan i lako dostupan način te moraju omogućiti jednostavnu provjeru povezanosti između uspješnosti i visine nagrade.⁷¹

Kako je ranije navedeno nagrađivanje je povezano i s neovisnošću članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora upravnih odbora. Autori⁷² ističu kako su korporativni skandali često posljedica neuspjeha članova nadzornih, odnosno, neizvršnih članova upravnih odbora da ispune svoje zadatke kao neovisni „promatrači“ procesa nagrađivanja. Slabljenje nadzorne uloge neovisnih neizvršnih direktora, odnosno članova nadzornih odbora smatra se temeljno područje u kojem se očituje osjetljivost radi povišene mogućnosti sukoba interesa koji uključuje

⁶⁷ Vidi u Enriques, L., Volpin, P.F.: *Corporate Governance reforms in Continental Europe*, Journal of Economic Perspectives, 2007, Vol. 21, No 1, str. 117-140; Ferrarini, G., Giudici, P.: *Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: the Parmalat Case*, u Armour, McCahery (ur.) After Enron, Hart Publisher, 2006. idrugi.

⁶⁸ Vidi u Ferrarini, G., Maloney, N.: *Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis*, Law working paper no 126/2009. Dostupno na <http://ssrn.com/abstract=1418463>, str. 7.

⁶⁹ Vidi Ferrarini, G., Maloney, N.: *Understanding...*, op. cit., str 33.

⁷⁰ Tako vidjeti npr. Njemački zakon o naknadama, Bundesgesetzblatt 2009., I, 2509 Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) od 31. srpnja 2009. godine

⁷¹ Ferrarini, G., Maloney, N.: *Understanding...*str.14.

⁷² Ibidem, str. 16.

imenovanje, reviziju, ali i nagrađivanje. Uloga neovisnih članova nadzornih odbora, odnosno neizvršnih članova upravnih odbora važna je bez obzira radi li se o društvima s monističkim ili dualističkim ustrojem. U društvima s monističkim ustrojem dioničari nisu uključeni u nadzor rada društva, na način kako to čine neizvršni direktori čija je zadaća da približe rad društva njegovim dioničarima. Ova zadaća neizvršnih direktora ovisi o njihovoj neovisnosti u odnosu na izvršne direktore i upravni odbor u cjelini.⁷³

5. NAGRADE ČLANOVIMA NADZORNIH, ODNOSNO NEIZVRŠNIM DIREKTORIMA UPRAVNIH ODBORA U RH

Razlika u obavljanju funkcije članova uprave, odnosno izvršnih direktora i članova nadzornih odbora, odnosno neizvršnih direktora u upravnom odboru je u tome što potonji svoje poslove obavljaju kao sporedne, te se na njih ne primjenjuje zabrana konkurencije. Iz tog razloga iznos nagrada koje im se isplaćuju za njihov rad u pravilu je niži nego iznos naknada članovima uprave, odnosno izvršnim direktorima. Bez obzira na nepostojanje zabrane konkurencije za članove nadzornih odbora njihov rad mora jednako doprinosti društvu bez obzira da li su oni članovi i drugih nadzornih odbora ili ne.

Upravo bi nagrađivanje članova nadzornih odbora i neizvršnih direktora u upravnim odborima trebalo, između ostalog, i doprinosti njihovoj neovisnosti. Primjerena naknada za rad temelj je neovisnosti članova nadzornih odbora obzirom da osobe koje su primjereno nagrađene za svoj rad na taj način postižu svoju neovisnost, te im takva primjerena naknada osigurava samostalnost i neovisnost u radu za društvo.

Pravo na nagradu za rad članova nadzornih, odnosno upravnih odbora određeno je u hrvatskom pravu društava i korporativnom upravljanju ZTD-om. Odnos između člana nadzornog odbora i društva je obvezno pravni odnos svoje vrste statusnog karaktera, temelji se neposredno na zakonu i izravno se nadovezuje na akt imenovanja i njegovo prihvaćanje.⁷⁴ Imenovanje i prihvaćanje imenovanja ne znači automatsko sklapanje ugovora između člana nadzornog, odnosno upravnog odbora i društva.

Odredbom čl. 269 ZTD-a propisano je da se članovima nadzornih odbora za njihov rad može isplatiti naknada. Naknada za rad članovima nadzornih odbora može se utvrditi statutom, a može je odobriti i odlukom glavna skupština. Odluka uprave ili odluka kojom bi nadzorni odbor sam sebi odobrio bilo kakvu naknadu bila bi ništava. Ako je određena statutom mora biti točno određena visina naknade. Ako je određena statutom glavna skupština može običnom većinom glasova

⁷³ O dualističkom i monističkom sustavu korporativnog upravljanja više u Horak, H., Dumančić, K., Pecotić Kaufman, J.: *Uvod u Europsko pravo društava*, Školska knjiga, Zagreb, 2010.

⁷⁴ Parać, Z.: *Ugovor o obavljanju poslova članova uprave i pravni položaj nadzornog odbora*, Pravo u gospodarstvu, Vol.35, 1996., str. 787.-806.

donijeti odluku o izmjeni statuta kojom se ta naknada smanjuje.⁷⁵

Naknada može biti određena u gotovini (npr. za prisustvovanje sjednicama), provizijama, drugim uslugama (npr. osobni automobil) ili sudjelovanjem člana odbora u dobiti društva. Nagrada mora biti primjerena, u razmjeru s poslovima koje obavlja član nadzornog odbora i s financijskim stanjem u društvu. Razlika u nagradi može se temeljiti samo na doprinosu u radu, a ne na temelju po kojem je netko postao članom nadzornog odbora ili na temelju broja dionica kada je član nadzornog odbora i član društva.

Skupština društva, prilikom biranja članova nadzornog, odnosno upravnog odbora i, odnosno ili tijekom njihovog mandata, donosi odluku o visini i načinu obračuna naknade za rad u tom organu. Nagrada se određuje u bruto svoti iz koje će se plaćati porezi i doprinosi ili u neto iznosu koji se obračunava i isplaćuje u pravilu mjesečno. Nagrada se može obračunati i u unaprijed određenom odnosu prema obračunatoj ili isplaćenoj prosječnoj plaći u društvu ili u odnosu prema prosječnoj plaći u djelatnosti. Nagrada se isplaćuje putem žiro računa kod ovlaštene organizacije za platni promet (čl. 61 Zakona o porezu na dohodak⁷⁶ i čl. 90 Pravilnika o porezu na dohodak), te je predviđena kazna za pravnu i fizičku osobu koja isplatu građanima ne obavlja preko žiro računa. Kriterij određivanje plaće u odnosu prema plaći u društvu ili prema prosječnoj plaći u djelatnosti prema nekim autorima⁷⁷ nije prihvatljiv, obzirom da se time primanja članova nadzornih, odnosno upravnih odbora čine ovisnima o porastu troškova poslovanja društva, a ne o njihovom poslovnom uspjehu.

Pretpostavka je da ako u odluci o određivanju naknade nije posebno naznačeno radi li se o bruto ili neto iznosu smatra se da se radi o bruto iznosu. Nagrada za rad predsjedniku i zamjeniku predsjednika nadzornog, odnosno upravnog odbora može se utvrditi u posebnoj, višem iznosu u odnosu na ostale članove.

Poduzetnici čiji iznosi naknada prelaze 85.000 kuna obveznici su plaćanja PDV-a. Međutim, poduzetnicima se u smislu Zakona o PDV-u ne smatraju osobe koje ostvaruju primitke za rad u skupštinama i nadzornim odborima trgovačkih društva, upravnim odborima, upravnim vijećima i drugim njima sličnim tijelima.⁷⁸ Vezano za članove nadzornih, odnosno upravnih odbora Porezna uprava Ministarstva financija usvojila je Mišljenje u kojem je iznesen stav da neovisno o iznosu naknade oni nisu obveznici PDV-a za predmetne primitke.⁷⁹

Članovima nadzornih, odnosno neizvršnim direktorima upravnih odbora može

⁷⁵ Čl. 629 ZTD-a.

⁷⁶ Zakon o porezu na dohodak, N.N. 177/04

⁷⁷ Parać, Z.: *Ugovor o obavljanju poslova ...*, op.cit., str. 787-806.

⁷⁸ Čl. 6 Zakona o PDV-u

⁷⁹ Mišljenje Porezne uprave Ministarstva financija, klasa: 410-19/97-01/617 ur.broj: 513-07/97-2 od 27.11.1997. navodi da „Fizičke osobe u dijelu primitaka koje ostvare kao članovi predstavničkih tijela državne vlasti i tijela lokalne samouprave i uprave, članovi skupština, upravnih i nadzornih odbora pravnih osoba, suci porotnici i stečajni upravitelji nisu obveznici PDV-a i zato ne podnose poreznu prijavu za upis u registar poreznih obveznika PDV-a.“ dostupno na http://www.propisi.hr/index.php?page=rule&cat_id=40 na dan 27.09.2010.

se uz nagradu za rad odrediti i pravo na uplatu premije osiguranja za potencijalnu odgovornost koju mogu imati vezano za njihov rad u određenom društvu. U tom slučaju postavit će se problem poreznog statusa plaćene premije osiguranja za člana nadzornog, odnosno upravnog odbora. U slučaju kada trošak police podmiruje društvo smatra se da se radi o neizravnom primitku člana nadzornog odnosno upravnog odbora koji podliježe oporezivanju.⁸⁰ Ako društvo podmiruje trošak police za člana svog nadzornog, odnosno upravnog odbora koji nije u radnom odnosu s tim društvom radi se o njegovom “drugom dohotku” koji podliježe oporezivanju.

Osim ovih oblika naknada članovima nadzornih, odnosno neizravnim članovima upravnih odbora mogu se isplatiti i drugi oblici naknade kao što je plaćanje troškova, službeni mobitel, kreditne kartice za reprezentaciju, službeni automobil, naknada za putne troškove i slično. Takve naknade se isplaćuju na žiro račun tih osoba. Svi primitci koje ostvaruju članovi nadzornog, odnosno upravnog odbora predstavljaju “drugi dohodak” iz odredbe čl. 32 Zakona o porezu na dohodak i podliježu oporezivanju temeljem tog zakona.

6. NAKNADA ČLANU KOJI JE RADNIK DRUŠTVA

Član nadzornog, odnosno upravnog odbora može biti i radnik društva. Naknada će se isplaćivati različito ovisno o tome je li član nadzornog, odnosno upravnog odbora radnik društva ili ne. Kada je član nadzornog, odbora odnosno neizravni direktor u upravnom odboru radnik društva (predstavnik radnika u trgovačkom društvu u kojem je zaposleno više od 200 radnika i u trgovačkom društvu koje je preko 25% u vlasništvu RH ili jedinice lokalne i područne samouprave, te u javnim ustanovama) naknada se tretira kao dohodak od nesamostalnog rada (plaća), a samo iznimno kao “drugi dohodak” temeljem Zakona o porezu na dohodak, ako se on odnosi na naknadu (primitak) od djelatnosti članova skupština, nadzornih, odnosno upravnih odbora trgovačkih društava.

Članu nadzornog, odnosno upravnog odbora koji je nerezident (inozemna fizička osoba) naknada se obračunava kao “drugi dohodak”, te podliježe obvezi obračuna i plaćanja javnih davanja koja uključuju doprinose za obvezna osiguranja i porez na dohodak. Sam način obračuna ovisi o postojanju ugovora između RH i zemlje člana ugovor o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja.

7. UGOVORI DRUŠTVA SA ČLANOVIMA NADZORNIH ODBORA

Za sve ugovore koje član nadzornog odbora sklapa s društvom izvan obavljanja poslova člana tog odbora potrebna je suglasnost nadzornog odbora. Član nadzornog odbora koji sklopi ugovor s društvom, a da za to ne dobije suglasnost toga odbora, dužan je društvu vratiti sve ono što je na temelju toga od njega primio, osim ako

⁸⁰ Čl. 14 Zakona o porezu na dohodak.

nadzorni odbor kasnije ne daje suglasnost za takav ugovor.⁸¹

Društvo može davati kredite članovima nadzornih odbora i članovima njihove uže obitelji samo uz odobrenje tog odbora. Odobrenje se može dati samo za određene kreditne poslove ili za određene vrste tih poslova s time da se ugovor mora sklopiti najkasnije tri mjeseca od dana donošenja odluke nadzornog odbora kojom se posao odobrava.⁸²

Iz odredbe čl. 270 i 271 ZTD-a proizlazi da se radi o ugovorima kojima se uređuju eventualni poslovi između člana nadzornog odbora i društva, a ne poslovi koji bi bili u vezi s obavljanjem funkcije člana nadzornog odbora. Odredba čl. 270 odnosi se na situacije kada članovi nadzornog odbora sklapaju s društvom ugovore kako one vezane za njihov rad u društvu (ugovor o radu, ugovor o službi, ugovor o savjetovanju – konzaltingu), tako i imovinskopravne ugovore. U poslovnoj praksi član nadzornog odbora s društvom sklapa razne ugovore kao stručnjak (savjetodavne i sl.) – za sve takve ugovore zakonom se zahtijeva suglasnost nadzornog odbora. Posljedica ako član nadzornog odbora sklopi ugovor s društvom, a da za to ne dobije suglasnost nadzornog odbora dužan je društvu vratiti sve ono što je na temelju toga od njega primio, osim ako nadzorni odbor kasnije ne daje suglasnost za takav ugovor.

8. PREPORUKE ZA NAGRAĐIVANJE ČLANOVA NADZORNIH I UPRAVNIH ODBORA U RH

Po uzoru na preporuke o nagrađivanju EU-a i sa svrhom usklađivanja i primjene soft law-a u Hrvatskoj i Kodeksom korporativnog upravljanja u RH,⁸³ kao instrumentom soft law-a, preporučuje se donekle sustav nagrađivanja⁸⁴ putem objava sheme nagrađivanja.

U okviru Strukovne udruge HUCNO⁸⁵ prepoznata je potreba za izradom preporuka o nagrađivanju u skladu s preporukama EU. Obzirom da su Preporuke EU sačinjene uglavnom za društva s monističkim ustrojem organa u okviru HUCNO-a usvojene su dvije vrste dvije vrste preporuka⁸⁶. To su Preporuke za primanja članova uprave i izvršnih direktora u dioničkim društvima i Preporuka za nagrađivanje članova nadzornih i upravnih odbora. Obje Preporuke odnose se na društva dionicama kojeg se trguje na uređenom tržištu vrijednosnih papira.

Preporukama se preporučuju sljedeće dobre prakse korporativnog upravljanja.

⁸¹ Čl. 270 ZTD-a

⁸² Čl. 271 ZTD-a

⁸³ Obzirom na navedeno pokazala se potreba za izmjenama i dopunama obzirom na izmjene i dopune ZTD-a 2007. i 2009. godine.

⁸⁴ Članak kodeksa

⁸⁵ Hrvatska udruga certificiranih članova nadzornih i upravnih odbora, www.hucno.hr.

⁸⁶ Obzirom na uvođenje monističkog ustroja organa izmjenama i dopunama ZTD-a iz 2007. Usvojene su dvije vrste preporuka kako bi se postupno u procesima razvoja korporativnog upravljanja usvojila kako terminologija tako i funkcioniranje monističkog ustroja u praksi.

Preporučuje se da glavna skupština utvrdi postojanje neovisnosti i kvalitete rada članova nadzornih i upravnih odbora i njihovih komisija (Preporuke 3.5.). Preporučuje se da sastav cjelokupne nagrade članova nadzornih, odnosno upravnih odbora sadržava nagrade za obavljanje funkcije (osnovna nagrada i dodatne nagrade za obavljanje posebnih dužnosti), nagrada za sudjelovanje na sjednicama i naknadu troškova i posebne pogodnosti radi obavljanja funkcije.

Prilikom određivanja visine naknade razlika u nagradi preporuča se da bude utemeljena na doprinosu u radu, te da bude primjerena u odnosu na poslove koje obavlja član nadzornog odbora i financijskom stanju društva. Iznosa nagrade članu nadzornog odbora može se izmijeniti za trajanja mandata. Ovisno o tome na koji način je iznos određen potrebno je donijeti i odluku o njegovoj izmjeni. Ako je iznos određen statutom tada glavna skupština običnom većinom donosi odluku o izmjeni statuta i smanjenju nagrade, u slučaju povećanja nagrade za izmjenu su potrebne izmjene statuta za što je potrebno da se za donošenje odluke dadu glasovi koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnog kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini pri odlučivanju o statutu.⁸⁷

Prilikom određivanja nagrade potrebno je uzeti u obzir objektivne okolnosti kao što su opseg, zahtjevnost, kompleksnost zadataka, odgovornost članova, njihovu stručnost i aktivnost, te okolnosti na strani društva i gospodarstva u cjelini kao što je poslovanje društva i gospodarske okolnosti.

Nagrada bi trebala odraziti adekvatno vrijeme, trud i iskustvo člana nadzornog odbora, odnosno neizvršnog člana upravnog odbora, predstavljati prikladan poticaj uravnoteženja interesa članova odbora i društva, te biti određena na način da ne ugrožava sposobnost članova da donose odluke u najboljem interesu društva.

9. ZAKLJUČAK

Problemi neovisnosti i nagrađivanja nakon posljednjih financijskih i drugih korporativnih kriza ponovno su u središtu rasprava. Povezivanje nagrađivanja s preuzimanjem velikih rizika za društvo postalo je predmetom žestoke kritike. Financijska kriza i kompleksne situacije u društvima ukazuju da su sheme nagrađivanja utemeljene na kratkoročnim rezultatima bez uzimanja u obzir za to vezane rizike dovele do značajnih praksi poslovanja s prevelikim preuzimanjem rizika. Povezivanje nagrađivanja s poslovanjem u kojem se preuzimaju preveliki rizici za društvo mora voditi računa da se u obzir uzimaju dugoročno određeni rezultati. Preporuke Europske komisije o nagrađivanju iz 2004. godine i 2005. godine nisu dovodile u vezu nagrađivanje članova nadzornih, odnosno neizvršnih direktora upravnih odbora s dugoročnim interesima društva. Iz tog su razloga 2009. godine usvojene nove Preporuke (2009/385/EC) kojima se dosadašnje preporuke dopunjuju novim principima koji se temelje na stavu da politika nagrađivanja mora osigurati naknadu za izvedbu i stimulirati članove nadzornih i

⁸⁷ Čl. 301 ZTD-a.

upravnih odbora da osiguraju srednjoročni i dugoročni rast svojim društvima. Ove preporuke utemeljene su na najboljim praksama kako bi se odredila primjerena politika nagrađivanja. Izvješće je ukazalo da većina država članica zahtijeva ili preporučuje da varijabilna naknada bude vezana za izvedbu i promovira dugoročne ciljeve društva.⁸⁸

U skladu s preporukama Europske unije bit će potrebno provesti takove preporuke i u pravu te poslovnoj praksi u Republici Hrvatskoj.

U odnosu na neovisnost i mjerila neovisnosti u Republici Hrvatskoj za društva u kojima država ima dionice ili poslovne udjele uvedena je obveza provođenja javnog natječaja za izbor članova nadzornih odbora. Ovakva praksa tek će u praksi pokazati svoje pozitivne i negativne strane obzirom da o članovima nadzornog odbora koji predstavljaju državu odlučuje resorno ministarstvo. Svakako potrebno je razmotriti je li bolja praksa stvaranje neovisnog tijela koje bi bilo samostalno prilikom odlučivanja o osobama koje će predstavljati državu u nadzornom odboru kakav je prijedlog u Sloveniji.

Imajući prethodno izneseno na umu standardi neovisnosti te standardi nagrađivanja u RH tek su u razvoju te na tragu postignuća u EU. Kako su ti standardi od izuzetne važnosti za kvalitetno upravljanje potrebno je razvijati iste kako bi se doprinijelo razvoju kulture korporativnog upravljanja.

INDEPENDENCE AND EXECUTIVE REMUNERATION FOR SUPERVISORY BOARD MEMBERS AND NON-EXECUTIVE DIRECTORS

In this paper, the author analyses the issues of independence and rewarding members of supervisory boards and non-executive directors in administrative boards. The question of independence was developed as one of the fundamental issues of corporative administration. Members of these organs of society should have the appropriate qualifications, specific knowledge and skills in order to reasonably and impartially weigh up social business and reach decisions in the best interests of society, its members and other interest holders. So that they can act in accordance with this, the presumption is that they are independent. Recently, after financial crises, it is precisely the independence of supervisory members, that is, non-executive directors, which is considered to be the foundation of the fight against the opportunism of administration and main shareholders. The authors analyse the Recommendations on Independence and Executive Remuneration for members of supervisory and administrative boards of the European Union, together with their implementation in Croatian law and practice.

Key words: *company law, independence, rewarding, members of supervisory boards, non-executive directors, EU Recommendations on Independence, EU Recommendations on Executive Remuneration, codes*

⁸⁸ Tako je u Austriji, Belgiji, Bugarskoj, Njemačkoj, Danskoj, Francuskoj, Mađarskoj, Italiji, Litvi, Latviji, Letoniji, Nizozemskoj, Poljskoj, Švedskoj, Sloveniji, Slovačkoj i Velikoj Britaniji.

LITERATURA:

Knjige:

Barbić, J., Čolaković, E. Parać, B., Vujić, V.: Korporativno upravljanje osnove dobrog vođenja društva kapitala, Biblioteka Kaleidoskop, Naklada Ljevak, Zagreb, 2008.

Horak, H., Dumančić, K., Pecotić Kaufman, J.: Uvod u europsko pravo društava, Školska knjiga, Zagreb, 2010.

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

Članci:

Barbić, J.: Pregled odredaba Zakona o trgovačkim društvima o monističkom ustroju organa dioničkog društva, Hrvatska pravna revija, Zagreb, prosinac 2007.

Barbić, J.: Dužna pozornost i odgovornost članova nadzornog odbora, Računovodstvo, revizija i financije, br.5/2007., Zagreb

Bodiroga Vukobrat, N., Horak, H.: Kodeksi korporativnog upravljanja-instrument socijalno odgovornog gospodarenja, Socijalno odgovorno gospodarenje, Zbornik radova, Tim press i Pravni fakultet Sveučilišta u Rijeci, Zagreb, 2008.

Cheffins, B., Black, B., Klausner, M.: Outside directors, Liability Risk and Corporate Governance: A comparative analysis, Working paper N.48, 2008. Dostupno na <http://ssrn.com/abstract=438321>

Enriques, L., Volpin, P.F.: Corporate Governance reforms in Continental Europe, Journal of Economic Perspectives, 2007, Vol. 21, No 1, str. 117.-140.;

Ferrarini, G, Giudici, P.: Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: the Parmalat Case, u Armour, McCahery (ur.) After Enron, Hart Publisher, 2006

Ferrarini, G.: A European Perspective on Executive Remuneration, prezentacija održana u Briselu, rujan 2008., dostupno na http://www.ecgi.org/remuneration/documents/ferrarini_presentation.pdf

Ferrarini, G., Maloney, N.: Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis, Law Working Paper, August 2009, dostupno na <http://ssrn.com/abstract=1418463>

Gorenc, V.: O novelama Zakona o trgovačkim društvima, uz osvrt na odnos i ustroj organa dioničkog društva, Pravo i porezi, br. 11, 2007.

Maurović, Lj.: Izbor između monističkog i dualističkog sustava upravljanja u dioničkim društvima – tendencije u Europskoj uniji, Hrvatska pravna revija, travanj, 2007.

Hopt, K. Modern Company Law Problems: A European Perspective, Company Law Reform in OECD Countries, Stockholm, 7.-8. prosinac 2000.

Hopt, C.: Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?, Zeitschrift für Unternehmens und Gesellschaftsrecht, 2000.

Horak, H., Dumančić, K.: Europsko društvo – Societas Europea kao novost u hrvatskom pravu, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Godina 5, Zagreb, 2007.

Horak, H., Dumančić, K. Horak, H., Dumančić, K.: Pravilo poslovne prosudbe u

hrvatskom i pravu SAD, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, v. 29, br. 2, 2008.

Milač, I.: Enotirni in dvotirni sistem upravljanja v evropski delniški družbi, u Corporate Governance v Sloveniji, ur. Zajec Katarina, Pravna fakulteta, Ljubljana, 2004.

Parać, Z.: Ugovor o obavljanju poslova članova uprave i pravni položaj nadzornog odbora, Pravo u gospodarstvu, vol.35, 1996.

Salger, H.C.: Građansko pravna odgovornost članova uprave i nadzornog odbora, I dio, Odvjetnik, br. 1-2, 2010., Zagreb

Santella, P., Paone, G., Drago, C.: How Independent are Independent Directors? The Case of Italy, ožujak 2006., dostupno na SSRN: <http://ssrn.com/abstract=839204>, na str. 4.

Ostalo:

Zakon o trgovačkim društvima, N.N. 111/93, 34/99, 52/00, 118/03, 107/07, 137/09

Zakon o sprječavanju sukoba interesa u obnašanju javnih dužnosti, N.N. 163/03; 94/04; 48/05; 141/06; 60/08; 38/09; 92/10

Zakon o bankama N.N. 84/02; 141/06

Zakon o investicijskim fondovima N.N. 150/05

Zakon o porezu na dohodak, N.N. 177/04

Uredba o načinu provedbe javnog natječaja i uvjetima za članove nadzornih, odnosno upravnih odbora trgovačkih društava u kojima Republika Hrvatska ima dionice ili udjele, N.N. 95/10

Mišljenje Porezne uprave Ministarstva financija, klasa: 410-19/97-01/617 ur.broj: 513-07/97-2 od 27.11.1997.

OECD Principles of Corporate Governance iz 2004. godine, <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>

Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance In the European Union – A Plan to Move Forward COM (2003) 284 final.

Commission Recommendation of 30 April 2009 complementing Recommendations 2004/913/EC and 2005/162/EC as regards the regime for the remuneration of directors of listed companies, OJ L 120, 15.5.2009, str. 28–31;

EC Report on the application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on directors' remuneration 13.07.2007, SEC(2007) 1022.

Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, OJ L 52, 25.02.2005 str.51

Commission staff working document, Report on the application by the Member States of the EU of the Commission Recommendation on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board, Brussels, 13.07.2007, SEC(2007) 1021 dostupno na http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/independence/sec20071022_en.pdf

COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Report on the application by Member States of the EU of the Commission Recommendation on directors' remuneration, Brussels, 13.07.2007 SEC(2007) 1022 dostupno na http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/sec20071022_en.pdf

Recommendation 2009/384/EC on remuneration policies in the financial services sector

www.hucno.hr

http://www.shareholderforum.com/sop/Library/20080919_Deal.htm

http://www.zse.hr/UserDocsImages/docs/Kodeks_HR.pdf

http://www.ecgi.org/codes/documents/cg_code_germany_june2009_en.pdf

http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php