

Prava dioničara kroz prizmu OECD-ovih načela korporativnog upravljanja

Pavlović, Anja

Master's thesis / Diplomski rad

2025

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Law / Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:199:581339>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-19**



Repository / Repozitorij:

[Repository Faculty of Law University of Zagreb](#)



PRAVNI FAKULTET SVEUČILIŠTA U ZAGREBU

Katedra za trgovačko pravo i pravo društava

Kolegij: Pravo društava

Anja Pavlović

**PRAVA DIONIČARA KROZ PRIZMU OECD-OVIH NAČELA KORPORATIVNOG
UPRAVLJANJA**

Diplomski rad

Mentor: prof.dr.sc. **Hrvoje Markovinović**

Zagreb, veljača 2025. godine

Izjava o izvornosti

Ja, Anja Pavlović, pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključiva autorica diplomskog rada te da u radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova te da se prilikom izrade rada nisam koristila drugim izvorima do onih navedenih u radu.

Anja Pavlović, v.r.

Zagreb, veljače 2025.

Sažetak

Ovaj rad analizira prava dioničara kroz prizmu OECD-ovih Načela korporativnog upravljanja, s posebnim naglaskom na pravni okvir Republike Hrvatske. Prava dioničara ključan su aspekt korporativnog upravljanja, osiguravajući transparentnost, odgovornost i ravnopravnost među dioničarima. OECD-ova Načela definiraju temeljne standarde zaštite dioničara, reguliraju odnose između menadžmenta i dioničara te postavljaju smjernice za sprječavanje sukoba interesa i povećanje povjerenja na tržištu kapitala.

Rad detaljno razmatra implementaciju ovih načela u hrvatsko zakonodavstvo, uključujući Zakon o trgovačkim društvima i Zakon o tržištu kapitala, te analizira izazove u njihovoj primjeni. Poseban naglasak stavljen je na zaštitu manjinskih dioničara, regulaciju transakcija s povezanim osobama i ulogu glavne skupštine u ostvarivanju dioničarskih prava.

Ključne riječi: prava dioničara, OECD, korporativno upravljanje, manjinski dioničari, glavna skupština, transparentnost, transakcije s povezanim osobama.

Summary

This paper analyzes shareholders' rights through the lens of the OECD Principles of Corporate Governance, with a particular focus on the legal framework of the Republic of Croatia. Shareholders' rights are a fundamental aspect of corporate governance, ensuring transparency, accountability, and equal treatment among shareholders. The OECD Principles define key standards for shareholder protection, regulate relationships between management and shareholders, and establish guidelines for preventing conflicts of interest and enhancing market confidence.

The paper examines the implementation of these principles in Croatian legislation, including the Companies Act and the Capital Market Act, and discusses challenges in their application. Special emphasis is placed on the protection of minority shareholders, the regulation of transactions with related parties, and the role of the general assembly in exercising shareholders' rights.

Keywords: shareholders' rights, OECD, corporate governance, minority shareholders, general assembly, transparency, transactions with related parties.

Sadržaj

1. Uvod	3
2. OECD i Načela korporativnog upravljanja	3
2.1. Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD).....	3
2.2. Članstvo Republike Hrvatske u OECD-u.....	5
2.3. Korporativno upravljanje.....	6
3. Načela korporativnog upravljanja	7
3.1. Načela korporativnog upravljanja - nastanak, cilj i svrha.....	7
3.2. Načela korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj.....	9
3.3. Načela korporativnog upravljanja – struktura	10
3.3.1. Osiguravanje temelja za djelotvoran okvir za korporativno upravljanje.....	10
3.3.2. Prava dioničara i jednako postupanje prema njima.....	11
3.3.3. Institucionalni ulagatelji, burze i drugi posrednici.....	11
3.3.4. Objavljivanje i transparentnost.....	12
3.3.5. Odgovornosti odbora.....	13
3.3.6. Održivost i otpornost.....	14
4. Prava dioničara u kontekstu OECD-ovih Načela korporativnog upravljanja	15
4.1. Osiguravanje načina registracije članskih prava i prijenos dionica	16
4.2. Prijenos dionica	16
4.3. Pravo dioničara na obavještenost	17
4.3.1. Izmjena statuta.....	17
4.3.2. Povećanje i smanjenje temeljnog kapitala društva te pravo prvenstva.....	17
4.3.3. Posrednici u ostvarivanju prava na obavještenost.....	18
4.3.4. Financijska izvješća.....	19
4.3.5. Pravna zaštita prava na obavještenost.....	20
4.4. Načelo jednakog položaja dioničara	21
4.4.1. Vlastite dionice.....	22
4.4.2. Povlaštene dionice.....	22
4.4.3. Udio dioničara u dobiti.....	24
4.5. Zaštita prava manjinskih dioničara	24
4.5.1. Institut squeeze out-a.....	24
4.5.2. Institut preuzimanja dioničkog društva.....	25
4.5.3. Dioničarski sporazumi.....	26

4.6. Imenovanje, opoziv i razrješenje članova odbora te politika primitaka.....	27
4.6.1. Imenovanje i opoziv članova nadzornog i upravnog odbora.....	27
4.6.2. Razrješenje članova odbora.....	28
4.6.3. Politika primitaka.....	28
4.7. Ostvarivanje prava dioničara na glavnoj skupštini.....	29
4.7.1. Pravo dioničara na sudjelovanje i raspravljanje u glavnoj skupštini	30
4.7.2. Sazivanje glavne skupštine na zahtjev manjine.....	31
4.7.3. Fleksibilnost pristupa dioničara glavnoj skupštini.....	31
4.8. Poslovi s povezanim osobama.....	34
4.9. Posebna revizija.....	38
5. Integracija OECD-ovih Načela o korporativnom upravljanju u posebne zakone.....	38
6. Kodeks korporativnog upravljanja.....	39
6.1. Nastanak kodeksa korporativnog upravljanja i hrvatsko rješenje.....	39
6.2. Izvješće o korporativnom upravljanju u Republici Hrvatskoj.....	40
7. Zaključak.....	42
8. Literatura.....	43

1. Uvod

Prava dioničara predstavljaju jedan od ključnih elemenata korporativnog upravljanja, osiguravajući transparentnost, odgovornost i pravično postupanje prema svim dioničarima, bez obzira na njihov članski udio. U suvremenom poslovnom okruženju, posebice u kontekstu globaliziranog tržišta kapitala, zaštita prava dioničara od presudne je važnosti za jačanje povjerenja ulagatelja i stabilnost financijskih sustava.

Ovaj rad analizira prava dioničara kroz prizmu OECD-ovih Načela korporativnog upravljanja, s naglaskom na njihovu implementaciju u pravni okvir Republike Hrvatske. Posebna pažnja posvećena je pravu dioničara na jednak položaj, zaštiti manjinskih dioničara, pravu dioničara na obaviještenost i sudjelovanje u donošenju odluka na glavnoj skupštini te regulaciji poslova s povezanim osobama.

Cilj rada je istražiti kako se međunarodni standardi korporativnog upravljanja odražavaju u hrvatskom zakonodavstvu te na koji način mogu doprinijeti boljoj zaštiti dioničara, većoj transparentnosti i učinkovitijem upravljanju trgovačkim društvima.

2. OECD i Načela korporativnog upravljanja

2.1. Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD)

Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (eng. *The Organization for Economic Cooperation and Development*, skraćeno OECD) je međunarodna organizacija koja okuplja 38 zemalja članica s ciljem promicanja politika koje podržavaju ekonomski rast, zapošljavanje i dobrobit svih svojih članica. Sjedište organizacije je u Parizu, a regionalni uredi u Berlinu, Meksiku, Washingtonu i Tokiju. Osnovana je 1961. godine, a njezin glavni zadatak je razvijanje i implementacija politika koje poboljšavaju standarde života i potiču održivi ekonomski razvoj.¹

OECD je nastao iz Organizacije za europsku ekonomsku suradnju (eng. *The Organisation for European Economic Co-operation*, skraćeno: OEEC), koja je osnovana 1948. godine kako bi

¹ Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2013. – 2025
<https://www.enciklopedija.hr/clanak/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj>

pomogla u obnovi zapadnoeuropskih zemalja nakon Drugog svjetskog rata. Kroz OEEC, zemlje su surađivale u obnovi svojih ekonomija uz pomoć američkog Marshallovog plana.²

Kasnije 1961. godine organizacija je proširena, a uključila je i nove članice izvan Europe, te je preimenovana u Organizaciju za ekonomsku suradnju i razvoj.³

OECD broji 38 zemalja članica, među kojima su Sjedinjene Američke Države, Kanada, Australija, Japan, kao i većina zemalja Europske unije. Članstvo u organizaciji nije ograničeno samo na razvijene zemlje, već članice OECD-a uključuju i neke zemlje u razvoju koje su postigle određeni stupanj ekonomske stabilnosti i razvoja. Članstvo nije automatsko, a zemlja pristupnica mora ispuniti određene ekonomske i političke kriterije da bi bila primljena u organizaciju.⁴

Misija OECD-a je omogućiti svojim članicama dijeljenje informacija i najbolje prakse u ekonomskom, socijalnom i okolišnom upravljanju. Organizacija se fokusira na: poticanje rasta i zapošljavanja pomaganjem zemljama da razviju politike koje vode prema stabilnom ekonomskom rastu i smanjenju nezaposlenosti; poboljšanje obrazovanja i socijalnih politika podržavajući razvoj edukativnih i socijalnih programa koji pridonose jačanju ljudskih prava i životu u boljim životnim uvjetima; održivom razvoju aktivnim promicanjem ekološki prihvatljivih politika koje smanjuju negativne utjecaje industrijskog razvoja na okoliš; globalnu suradnju gdje kroz različite inicijative promiče međunarodnu suradnju u borbi protiv globalnih izazova poput siromaštva, klimatskih promjena i globalnih ekonomskih nejednakosti.⁵

OECD prikuplja i analizira ekonomske podatke svojih članica i drugih zemalja, koristeći ih za izradu preporuka za politike.⁶ Organizacija redovito objavljuje izvještaje, analize i preporuke o temama kao što su porezi, obrazovanje, trgovina i inovacije. Jedan od najpoznatijih izvještaja je OECD Economic Outlook, koji pruža analize i prognoze za svjetsku ekonomiju i politike zemalja članica.⁷ OECD redovito provodi istraživanja na temu obrazovanja (PISA testiranje) i upravljanja okolišem⁸ te ima značajan utjecaj na oblikovanje ekonomskih politika svojih

² *Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje*. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2013. – 2025

<https://www.enciklopedija.hr/clanak/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj>

³ *Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje*. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2013. – 2025

<https://www.enciklopedija.hr/clanak/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj>

⁴ <https://www.oecd.org/en/about/members-partners.html>

⁵ <https://mint.gov.hr/odrziviturizam/medjunarodna-suradnja/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj-oecd/23049>

⁶ OECD Official Website - www.oecd.org.

⁷ OECD Economic Outlook - OECD Economic Outlook Reports.

⁸ OECD PISA Report - OECD PISA Survey

članica. Međutim, Organizacija se suočava s brojnim izazovima, poput globalizacije koja stvara nove ekonomske nejednakosti te sve većih problema vezanih uz klimatske promjene i potrebu za održivim razvojem. Organizacija nastoji odgovoriti na ove izazove kroz promicanje inovacija, istraživanje novih tehnologija i globalnu suradnju u političkim i ekonomskim pitanjima.⁹

2.2. Članstvo Republike Hrvatske u OECD-u

Članstvo Republike Hrvatske u OECD-u ocjenjuje se iznimno važnim za Republiku Hrvatsku, jer će omogućiti ubrzanje daljnjih reformi i usvajanje standarda temeljenih na dobrim praksama najrazvijenijih zemalja svijeta te predstavlja završni korak za zaokruživanje međunarodnog položaja Hrvatske, nakon pristupanja Schengenskom prostoru i eurozoni. Članstvo Republike Hrvatske u OECD-u omogućilo bi pristup mreži najrazvijenijih zemalja svijeta, što bi pozitivno utjecalo na gospodarski razvoj, privlačenje investicija i implementaciju najboljih praksi u različitim sektorima.¹⁰

Godine 2017. Republika Hrvatska podnijela je zahtjev za članstvo u OECD-u. Nakon što je 25. siječnja 2022. Vijeće OECD-a odlučilo otvoriti pregovore o pristupanju s Hrvatskom, službeni pregovori su započeli u srpnju 2022. Tijekom pristupnog procesa, Hrvatska je poduzela niz reformi u različitim područjima, uključujući javnu upravu, pravosudni sustav, obrazovanje, promet, financije, zdravstvo i trgovinu. Prema OECD-ovoj Mapi puta za pristupanje (eng. *Roadmap for the OECD Accession Process*) iz lipnja 2022., Hrvatska je podvrgnuta tehničkim pregledima od strane 25 odbora OECD-a, a napredak je bio brži od očekivanog. Trenutno se Hrvatska nalazi u završnoj fazi pristupnog procesa te se očekuje da će postati punopravna članica OECD-a do kraja 2025. godine.¹¹

⁹ OECD PISA Report - OECD PISA Survey

¹⁰ <https://mvep.gov.hr/press/clanstvom-u-oecd-u-organizaciji-koja-okuplja-38-najrazvijenijih-drzava-svijeta-ostvarit-cemo-sve-strateske-ciljeve/259895>

¹¹ Ibid.

2.3. Korporativno upravljanje

OECD definira korporativno upravljanje kao skup odnosa između menadžmenta, uprave, dioničara i ostalih interesnih skupina, koji istovremeno predstavljaju strukturu unutar koje se postavljaju ciljevi poduzeća i određuju sredstva za postizanje tih ciljeva te za praćenje uspješnosti njegova poslovanja.¹²

Iako su s vremenom nastale brojne definicije korporativnog upravljanja, autori se slažu da se proces korporativnog upravljanja može razumjeti jedino indisiplinarnim pristupom koje obuhvaća područje ekonomije, prava, političkih znanosti, etike, filozofske antropologije, politike i sociologije. Dobra praksa korporativnog upravljanja može se postići samo provedbom složenog procesa menadžerskog odlučivanja i upravljanja, za čiju je pak provedbu potrebno stvaranje efikasnog i transparentnog tržišta, usklađenog s vladavinom prava i jasnom podjelom odgovornosti među različitim nadzornim regulatornim organima.¹³

Kvalitetno korporativno upravljanje mora poticati upravu i menadžment trgovačkog društva na poduzimanje odgovarajućih radnji za postizanje ciljeva koji su u interesu njezinih dioničara, ali i društva u cjelini. Uzevši u obzir sve prethodno navedeno, bilo je potrebno oformiti određene standarde korporativnog upravljanja, univerzalne i primjenjive na korporacije u različitim europskim zemljama, a posebno na multinacionalne korporacije s podružnicama u više zemalja, u cilju nastanka okvira za djelotvorno korporativno upravljanje, uz osiguravanje prava dioničara, transparentnosti, odgovornosti i održivosti poslovanja.¹⁴

Načela korporativnog upravljanja OECD-a (eng. *Principles of corporate governance*, dalje u tekstu: Načela) ključna su za države koje žele pristupiti OECD-u jer predstavljaju temelj za izgradnju transparentnog, odgovornog i efikasnog ekonomskog sustava. OECD zahtjeva od zemalja kandidata da usklade svoje zakonodavne i regulatorne okvire s OECD-ovim načelima korporativnog upravljanja, koji su međunarodni standard za upravljanje poduzećima. Načela korporativnog upravljanja važna su za pristup OECD-u jer njihovo usvajanje i provođenje dovodi do povećanja povjerenja investitora, jačanja pravne sigurnosti, borbe protiv korupcije,

¹² OECD (2024), Načela skupine G20 i OECD-a o korporativnom upravljanju 2023, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/68ea8262-hr>, str.4.

¹³ Vinšalek Stipić, V. Korporativno upravljanje i ekonomija trećeg puta, str. 2.-3.

¹⁴ Vinšalek Stipić, V. Korporativno upravljanje i ekonomija trećeg puta, str. 2.-3.

efikasnijeg upravljanja državnim poduzećima, zaštite manjinskih dioničara, održivosti i dugoročnog razvoja.¹⁵

3. Načela korporativnog upravljanja

3.1. Načela korporativnog upravljanja - nastanak, cilj i svrha

Preporuku o Načelima korporativnog upravljanja (dalje u tekstu: „Preporuka“) usvojilo je Vijeće OECD-a 8. srpnja 2015. godine. Načela korporativnog upravljanja (dalje u tekstu: Načela) navedena u Dodatku Preporuke pružaju smjernice koje će kreatorima politika pomoći ocijeniti i unaprijediti pravni, regulatorni i institucionalni okvir za korporativno upravljanje. Načela je prvi put usvojilo Vijeće OECD-a 1999. godine, a ista su revidirana 2004., 2015. u vrijeme njihovog uključivanja u Preporuku te ponovno 8. lipnja 2023. kada je Preporuka, uključujući i Načela, revidirana na sastanku Vijeća OECD-a na ministarskoj razini. Načela je odobrio G20 2015. godine i ponovno 9.-10. rujna 2023. godine nakon posljednje revizije Deklaracijom u New Delhiju, pa se stoga obično i nazivaju G20/OECD načelima korporativnog upravljanja.¹⁶

Ciljevi revizije Načela bili su podržavanje nastojanja država da poboljšaju uvjete za pristup financiranju društava s tržišta kapitala te promocija politike korporativnog upravljanja koje podržavaju održivost i otpornost društava, ali i cjelokupnog gospodarstva. Upravo iz navedenog razloga glavna promjena u Načelima je dodavanje novog Poglavlja o „Održivosti i otpornosti“, nastalog kao odgovor na izazove s kojima se društvo suočava.¹⁷

Reviziju Načela proveo je OECD-ov Odbor za korporativno upravljanje u kojem sudjeluju članovi OECD-a, skupine G20 i Odbora za financijsku stabilnost kao glavni akteri, uz sudjelovanje regionalnih okruglih stolova OECD-a o korporativnom upravljanju u Aziji i

¹⁵ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 11)

¹⁶ Preporuka OECD-a o Načelima korporativnog upravljanja, <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0413>, (8.6.2023.g.), Pozadinske informacije, str.4.

¹⁷ Preporuka OECD-a o Načelima korporativnog upravljanja, <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0413>, (8.6.2023.g.), Pozadinske informacije, str.4.

Latinskoj Americi te Savjetodavnog odbora poslovnog i industrijskog sektora (BIAC) i Sindikalnog savjetodavnog odbora pri OECD-u (TUAC).¹⁸

Načela predstavljaju glavno međunarodno mjerilo dobrog korporativnog upravljanja, imaju globalni doseg te odražavaju iskustva i nastojanja raznih jurisdikcija u različitim pravnim sustavima i u različitim fazama razvoja, a ujedno su i jedan od ključnih standarda za stabilan financijski sustav.¹⁹

Svrha Načela, osim stvaranja odgovarajućeg pravnog, regulatornog i institucionalnog okvira za korporativno upravljanje, je pružanje odgovarajućih informacija i poticaja dioničarima, članovima odbora i rukovoditeljima, zaposlenicima, financijskim posrednicima i pružateljima usluga te drugim dionicima za obavljanje njihovih zadaća kako bi se osigurala odgovornost u okviru kontrolnih mehanizama. Korporativno upravljanje obuhvaća odnose između vodstva trgovačkog društva, odbora, dioničara i dionika, osigurava strukturu i sustave pomoću kojih se društvo usmjerava i postavljaju mu se ciljevi te se određuju načini za njihovo postizanje.²⁰ Važno je naglasiti da su Načela neobvezujuća, pa samim time nisu nadređena nacionalnom zakonodavstvu niti pred njim imaju prednost, već se njima utvrđuju ciljevi i predlažu načini njihova postizanja. To obično uključuje različite normativne okvire, mehanizme kontrole, pravila o uvrštavanju na burzu i primjere dobrih poslovnih praksi. Način implementacije Načela u određeno zakonodavstvo ovisi o autonomnom nacionalnom pravnom i regulatornom kontekstu.²¹

Načelima je cilj pružiti snažan i fleksibilan referentni okvir tvorcima politika i dionicima na tržištu kako bi razvili vlastiti okvir za korporativno upravljanje, a društvima omogućiti prilagodbu svoje prakse korporativnog upravljanja tržištu koje se neprestano mijenja. Osim gospodarskih ciljeva, politika korporativnog upravljanja važna je za postizanje javnopolitičkih koristi, što uključuje pomoć društvima u pristupu financiranju, osiguravanje okvira za zaštitu ulagatelja te podupiranje održivosti i otpornosti društava.²²

¹⁸ Preporuka OECD-a o Načelima korporativnog upravljanja, <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0413>, (8.6.2023.g.), Pozadinske informacije, str.4.

¹⁹ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 12) str. 6.-7.

²⁰ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 12) str. 6.-7.

²¹ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 12) str. 6.-7.

²² Ibid.

3.2. Načela korporativnog upravljanja u Republici Hrvatskoj

U kontekstu Hrvatske, usklađivanje s revidiranim Načelima skupine G20 i OECD-a zahtijeva niz reformi koje uključuju izmjene i dopune zakona koji uređuju korporativno upravljanje, kao i prilagodbu poslovnih praksi društava čiji su vrijednosni papiri uvršteni na uređenim tržištima.

U 2021. godini, OECD je proveo pregled korporativnog upravljanja u trgovačkim društvima u kojima većinski udio ima država i jedinice lokalne samouprave i uprave, ocjenjujući njihov okvir upravljanja u odnosu na navedene smjernice. Izvješće je identificiralo ključna područja za reformu s ciljem poboljšanja korporativnog upravljanja u tim društvima.²³

Primjena Načela i smjernica nije ograničena samo na društva u kojima većinski udio ima država i jedinice lokalne samouprave i uprave; ona su relevantna i za ostale trgovačke subjekte koji teže usklađivanju s međunarodnim standardima korporativnog upravljanja. Tako se Načela primarno primjenjuju na dionička društva (d.d.), posebno ona čije su dionice uvrštene na burzi. Razlog tome je što su dionička društva često velika, imaju disperziranu člansku strukturu i od njih se očekuje visoka razina transparentnosti i odgovornosti prema dioničarima i drugim dionicima. Društva s ograničenom odgovornošću (d.o.o.) također mogu primjenjivati Načela iako nisu formalno obavezna, osobito ako su velika društva, imaju značajan utjecaj na tržište i posluju s međunarodnim partnerima, a sve radi boljeg upravljanja i privlačenja investitora.²⁴

Načela korporativnog upravljanja važna su i za financijske institucije (banke, osiguravajuća društva, investicijska društva pod nadzorom Hrvatske narodne banke - HNB i Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga –HANFA). HANFA i Zagrebačka burza usvojile su novi Kodeks korporativnog upravljanja, koji odražava promjene u regulatornom okviru Europske unije te načela skupine G20 i OECD-a iz 2023. godine. Ovaj kodeks predstavlja značajan iskorak u usklađivanju hrvatskog tržišta kapitala s međunarodnim standardima, posebice u dijelu održivosti, otpornosti i društveno odgovornog ponašanja.²⁵

²³ OECD (2021), *OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Croatia, Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/b4a46863-en>.

²⁴ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 11), str. 6.-7.

²⁵ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Zagrebačka burza, Kodeks korporativnog upravljanja 2024., https://www.hanfa.hr/media/xhdles4x/kodeks_16122024.pdf, , str 5.

3.3. Načela korporativnog upravljanja – struktura

Načela korporativnog upravljanja koncipirana su na sažet, jednostavan i razumljiv način. Uvažavaju različitost gospodarskih subjekata koji sudjeluju na tržištu, u odnosu na njihovu veličinu, zrelost i složenost te istovremeno predlažu zajedničke obrasce postupanja koji u konačnici dovode do kvalitetnog korporativnog upravljanja.²⁶

Načela su podijeljena u šest poglavlja, odnosno šest skupina načela: I.) Osiguravanje temelja za djelotvoran okvir za korporativno upravljanje, II.) Prava dioničara i jednako postupanje prema njima, III.) Institucionalni ulagatelji, burze i drugi posrednici, IV.) Objavljivanje i transparentnost, V.) Odgovornosti odbora i VI.) Održivost i otpornost. Uz svako od navedenih načela dodana su i podupiruća načela, od kojih su neka razložena na više podnačela, uz popratne komentare i pojašnjenja.²⁷

3.3.1. Osiguravanje temelja za djelotvoran okvir za korporativno upravljanje

*Okvir za korporativno upravljanje trebao bi promicati transparentna i pravedna tržišta te učinkovitu raspodjelu resursa. Trebao bi biti u skladu s vladavinom prava i podupirati djelotvoran nadzor i provedbu.*²⁸

Pravni, regulatorni i institucionalni okvir ključan je za stabilno korporativno upravljanje i uključuje zakonodavstvo, regulative, burzovna pravila i dobrovoljne obveze. Neobvezujući kodeksi korporativnog upravljanja, temeljeni na načelu „poštuj ili objasni“, omogućuju fleksibilnost unutar društava.²⁹

Podjela odgovornosti među nadležnim tijelima mora biti jasno definirana, s obzirom na utjecaj različitih pravnih područja i novih propisa, poput zaštite podataka i okoliša. Burze imaju važnu ulogu u oblikovanju korporativnog upravljanja putem pravila o uvrštavanju i trgovanju.³⁰

Sukob interesa, nadzor i prekogranična suradnja predstavljaju izazove u korporativnom upravljanju. Neovisnost regulatornih tijela osigurava se mjerama poput ograničenja prelaska u industriju nakon mandata. Digitalne tehnologije poboljšavaju nadzor, no donose rizike vezane uz sigurnost podataka. Prekogranična suradnja treba se razvijati putem razmjene informacija,

²⁶ OECD (2024), loc.cit. (bilj. 12), str. 7.-8.

²⁷ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 7.-8.

²⁸ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 9.

²⁹ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 9.-13.

³⁰ Ibid.

dok se nadzor povezanih društava mora unaprijediti kako bi se zaštitili dioničari i spriječili sukobi interesa.³¹

3.3.2. Prava dioničara i jednako postupanje prema njima

Navedeno OECD-ovo Načelo korporativnog upravljanja detaljno se obrađuje u poglavlju 4. *Prava dioničara u kontekstu OECD-ovih Načela korporativnog upravljanja.*

3.3.3. Institucionalni ulagatelji, burze i drugi posrednici

*Okvirom za korporativno upravljanje trebali bi se osigurati dobri poticaji u cijelom investicijskom lancu i omogućiti funkcioniranje burzi na način kojim se pridonosi dobrom korporativnom upravljanju.*³²

Ovo poglavlje govori o ulozi institucionalnih ulagatelja, burzi i drugih posrednika u korporativnom upravljanju. Ključni naglasak stavlja na osiguravanje poticaja u investicijskom lancu te na transparentnost i angažiranost ulagatelja.³³

Institucionalni ulagatelji trebali bi objaviti svoje politike korporativnog upravljanja te aktivno sudjelovati putem glasanja i dijaloga s upravom društva. Važno je omogućiti pravovremeno informiranje dioničara o njihovim pravima, a skrbničke institucije smiju glasati samo uz posebne upute stvarnih ovlaštenika na prava iz dionica. Također, dioničari koji posjeduju potvrde o deponiranim dionicama trebali bi imati jednaka prava kao i imatelji temeljnih dionica.³⁴

U slučaju višestrukih uvrštenja društava na različite burze, potrebno je jasno definirati pravila korporativnog upravljanja koja se primjenjuju. Na kraju, tržišta kapitala trebala bi osigurati pravedno utvrđivanje cijena i dostupnost kvalitetnih tržišnih informacija kako bi dioničari mogli donositi informirane odluke.³⁵

³¹ Ibid.

³² OECD (2024), op.cit. (bilj.11), str. 22.

³³ OECD (2024), op.cit. (bilj.11), str. 22.

³⁴ OECD (2024), op.cit. (bilj.11), str. 22.

³⁵ Ibid.

3.3.4. Objavljivanje i transparentnost

*Okvir za korporativno upravljanje trebao bi osigurati pravodobno i točno objavljivanje svih značajnih informacija u vezi s društvom. Navedeno uključuje financijsko stanje, rezultate, održivost, člansku strukturu i strukturu upravljanja.*³⁶

Objava informacija o trgovačkom društvu znači da društva trebaju objavljivati značajne informacije koje mogu utjecati na ulagatelje, uključujući člansku strukturu, sastav odbora, primitke rukovoditelja i čimbenike rizika. Također, važno je informiranje o pridržavanju nacionalnih kodeksa upravljanja i provođenju vanjske revizije. Revizori trebaju biti neovisni i kvalificirani, a dioničarima mora biti omogućena komunikacija s revizijskim odborom.³⁷

Informiranje u multinacionalnim poduzećima u OECD-ove Smjernicama naglašavaju važnost objavljivanja informacija o utjecaju poslovanja na ljude, okoliš i društvo te potrebu za transparentnošću u lancima opskrbe i partnerstvima.³⁸

Transparentnost u dioničarskim sporazumima znači da društva moraju objavljivati podatke o kapitalnoj strukturi i kontroli. Manjinski dioničari koriste dioničarske sporazume kako bi zajednički ostvarili veći utjecaj, a zakonodavstvo nalaže njihovu prijavu društvu i registarskom sudu.³⁹

Objava transakcija s povezanim osobama predstavlja obvezu društva javno objaviti informacije o transakcijama s povezanim osobama, uključujući vrijednost i prirodu odnosa, kako bi se osigurala transparentnost i zaštita dioničara.⁴⁰

³⁶OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 27.

³⁷ Ibid.

³⁸ Ibid.

³⁹ Ibid.

⁴⁰ Ibid.

3.3.5. Odgovornosti odbora

*Okvirom za korporativno upravljanje trebalo bi osigurati strateško vođenje trgovačkog društva, djelotvorno praćenje vodstva od strane odbora i odgovornost odbora prema društvu i dioničarima.*⁴¹

Postoje dva modela upravljanja: dualistički (odvojeni upravni i nadzorni odbor) i monistički (jedno tijelo s izvršnim i nadzornim članovima). Neovisno o modelu, članovi odbora moraju djelovati s dužnom pažnjom i lojalnošću, osiguravajući informirane i nepristrane odluke.⁴²

Takozvana „sigurna luka“ štiti članove odbora od odgovornosti ako su odluke donesene savjesno, bez sukoba interesa i u korist društva, čak i ako ne uspiju. Odbor treba biti nepristran prema svim dioničarima, primjenjivati visoke etičke standarde i usvajati kodekse ponašanja kako bi se spriječili sukobi interesa i zlouporabe.⁴³

Vežano za odgovornost odbora u kontekstu korporativnog upravljanja, provedeno je istraživanje o utjecaju strukture članstva na veličinu i raznolikost nadzornih odbora u poljskom dualističkom modelu upravljanja, odnosno analiza kako različiti oblici prevladavajućih udjela (državno, upravljačko, financijsko i strano) utječu na ove aspekte. Rezultati sugeriraju da društva s prevladavajućim državnim udjelima imaju veće i raznolikije nadzorne odbore od onih s prevladavajućim udjelima privatnih ulagatelja. Kao ključni izazovi korporativnog upravljanja uočeni su: pasivnost nadzornih odbora, koji djeluju reaktivno umjesto proaktivno, zbog čega je njihova uloga u poboljšanju strateškog odlučivanja i performansi društva ograničena; rodna (ne)raznolikost koja nije uvijek strateški iskorištena za postizanje boljih rezultata te visoka koncentracija članskih udjela koja često vodi dominaciji većinskih dioničara, što može ograničiti nezavisnost i funkcionalnost odbora.⁴⁴

⁴¹OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 34.

⁴² OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 34.-35.

⁴³ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 35.

⁴⁴ Leszek Bohdanowicza, The Impact of Ownership Structure on Supervisory Board Size and Diversity: Evidence from the Polish Two-tier Board Model, Science Direct, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115004293>

3.3.6. Održivost i otpornost

*Okvir za korporativno upravljanje trebao bi potaknuti trgovačka društva i njihove ulagatelje da donose odluke i upravljaju rizicima na način kojim se doprinosi održivosti i otpornosti društva.*⁴⁵

Koncept održivog razvoja postao je ključan nakon Samita o Zemlji 1992., gdje je Komisija za okoliš i razvoj UN-a u svom izvještaju “*Naša zajednička budućnost*” definirala održivi razvoj kao razvoj koji treba zadovoljiti sadašnje potrebe bez ugrožavanja budućih generacija.⁴⁶

Transparentno izvještavanje o održivosti omogućuje ulagateljima da donesu informirane odluke. Informacije moraju biti dosljedne, pouzdane i uključivati financijske i nefinancijske pokazatelje. U EU su mnoge zemlje uvele obvezu izvještavanja o održivosti kroz zakone, primjerice, u okviru Direktive o korporativnom izvještavanju o održivosti.⁴⁷

Dioničari i dionici, poput zaposlenika, dobavljača i lokalnih zajednica, ključni su za održivo poslovanje. Dijalog između društava i dionika poboljšava poslovnu strategiju i omogućuje rješavanje etičkih i okolišnih izazova. Također, zaposlenici trebaju imati mehanizme za izražavanje zabrinutosti o neetičkim praksama.⁴⁸

Društveno odgovorno poslovanje (DOP) obuhvaća ekonomske, pravne, etičke i filantropske dimenzije. Glavna područja društveno odgovornog poslovanja su:

- a) ekonomska održivost – doprinos lokalnim zajednicama kroz zapošljavanje, ulaganja i ekonomski razvoj;
- b) radna okolina – inkluzivnost, razvoj zaposlenika, sigurnost i ravnoteža između posla i privatnog života te ljudska prava – politika zaštite, sprječavanje povreda i odgovornost prema poslovnim partnerima,
- c) zaštita okoliša – smanjenje emisija, učinkovito korištenje resursa i transparentno izvještavanje,
- d) tržišni odnosi – poštivanje ugovora, transparentnost, prava potrošača i antikorupcijske mjere te
- e) ulaganje u zajednicu – partnerstva, podrška lokalnim projektima i društveni angažman.

⁴⁵OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 45.

⁴⁶Matešić M., Pavlović D., Bartoluci D., Društveno odgovorno poslovanje, 2015., VPŠ Libertas, str.9.

⁴⁷ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 45.

⁴⁸ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 46.

Strateška primjena DOP-a dugoročno povećava konkurentnost i reputaciju poduzeća, čineći ga održivim i otpornim na tržišne izazove.⁴⁹

4. Prava dioničara u kontekstu OECD-ovih Načela korporativnog upravljanja

Obveze dioničara u dioničkom društvu proizlaze iz zakona, statuta i izjava dioničara o preuzimanju. Neke od njih su obveza uplate uloga, dodatna obveza propisana statutom i obveza na lojalno postupanje prema društvu i drugim dioničarima. Uz navedene, dioničar može preuzeti i druge obveze prema društvu, primjerice sklapanjem pravnih poslova.⁵⁰

Dioničari stjecanjem dionica stječu određena **upravljačka** (pravo na sudjelovanje u glavnoj skupštini društva, uključujući i pravo na raspravljanje (čl.274.st.1. ZTD-a), pravo na obaviještenost (čl.287. ZTD-a), pravo glasa (čl.290 ZTD-a) i pravo na pobijanje odluka glavne skupštine (čl. 360 ZTD-a) i **imovinska** prava (pravo na isplatu dividende (čl.220.st.4. i 223. ZTD-a), pravo na plaćanje naknade za ispunjenje dodatnih obveza prema društvu (čl.218.st.1. ZTD-a), pravo prvenstva pri upisu novih dionica društva (čl.308 st.1. ZTD-a), pravo na isplatu dijela sudjelovanja u temeljnom kapitalu društva za slučaj njegova smanjenja (čl.345. st. 1 ZTD-a) i dr.).

OECD-ova Načela korporativnog upravljanja, osim na ključne aspekte upravljanja trgovačkim društvima, odnose se i na zaštitu prava dioničara i transparentnost poslovanja.

Vežano za prava dioničara, Načela OECD-a usmjerena su na osiguravanje jednakog tretmana svih dioničara, uključujući manjinske i strane dioničare, te na pružanje učinkovitih pravnih mehanizama za zaštitu njihovih prava.⁵¹ U hrvatskom zakonodavstvu, ova načela su implementirana kroz odredbe Zakona o trgovačkim društvima (ZTD), ali i nekih posebnih zakona, primjerice Zakona o tržištu kapitala i Zakona o računovodstvu. U nastavku ćemo razložiti načela OECD-a o zaštiti dioničarskih prava implementiranih u hrvatsko zakonodavstvo.

Osnovna prava dioničara temeljem Načela OECD-a su: 1.) osiguravanje načina registracije članskih prava, 2.) prijenos dionica, 3.) pravodobno i redovito dobivanje relevantnih i značajnih informacija o društvu, 4.) sudjelovanje i glasanje na glavnim skupštinama dioničara, 5.) biranje i razrješavanje članova odbora, 6.) udio u dobiti društva, 7.) biranje, imenovanje ili odobravanje

⁴⁹ Matešić M., Pavlović D., Bartoluci D., op.cit. (bilj.46), str.15.-56.

⁵⁰ Barbić, J., Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, 7.izdanje, Zagreb 2020., 585.str.

⁵¹ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 15.

vanjskog revizora.⁵²

4.1. Osiguravanje načina registracije članskih prava i prijenos dionica

Hrvatski pravni sustav predviđa registraciju dionica kao pretpostavku za ostvarivanje prava koja one daju svojim imateljima. Registar dionica vodi se kako bi društvo u svakom trenutku moglo znati tko su njegovi dioničari i tko može ostvarivati prava iz dionica prema društvu.⁵³

U odnosu prema društvu priznaju se prava i obveze iz dionice samo onome tko je upisan u registru dionica. Ako je društvo izdalo dionice kao vrijednosne papire u nematerijaliziranom obliku, registar dionica za to društvo vodi Središnje klirinško depozitarno društvo (SKDD).⁵⁴

Svaki dioničar ima pravo zahtijevati od društva da ga izvijesti o podacima u registru dionica koji se na njega odnose i o tome tko su imatelji i kojih dionica u društvu. Društvo smije podatke iz registra upotrebljavati samo u ostvarenju svojih zadataka u odnosu na dioničare.

Podatke se u ostale svrhe može koristiti ako se dioničar tome ne usprotivi, a o kojem pravu dioničari moraju biti obaviješteni.⁵⁵

Dionice se upisuju u registar dionica društva s oznakom imena i prezimena, prebivališta, odnosno tvrtke i sjedišta te poštanske adrese i adrese elektroničke pošte imatelja dionica, ako je društvo izdalo dionice bez nominalnog iznosa njihov broj, a ako je riječ o dionicama s nominalnim iznosima, njihov broj i nominalni iznos. Dioničari su dužni te podatke dostaviti društvu. Statutom se može odrediti pod kojim je pretpostavkama dopušteno upisati dionice u registru dionica na svoje ime ako one pripadaju nekom drugom.⁵⁶

4.2. Prijenos dionica

Dionice koje glase na ime i za koje su izdane isprave o dionici prenose se indosamentom ili cesijom, dionice zabilježene elektroničkim zapisom u računalnom sustavu SKDD unošenjem odgovarajućeg unosa u taj sustav na račun stjecatelja, dok se dionice za koje nisu izdane isprave o dionicama niti su elektronički zabilježene u računalnom sustavu SKDD prenose cesijom.

⁵² Ibid.

⁵³ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, 10. izdanje, Biblioteka monografije, Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet, Zagreb 2024., str.95.

⁵⁴ Zakon o trgovačkim društvima ("Narodne novine" br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 152/11. - službeni pročišćeni tekst, 111/12., 125/11., 68/13., 110/15., 40/19., 34/22., 114/22., 18/23., 130/23., 136/24.), Čl.226. st.2.

⁵⁵ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.226.st.8.

⁵⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.226 st.1.

Dioničari u pravilu slobodno raspolažu svojim dionicama, međutim, statutom društva mogu se propisati određena ograničenja.⁵⁷

4.3. Pravo dioničara na obaviještenost

Da bi dioničari na glavnoj skupštini mogli ostvarivati svoja prava, preduvjet je da imaju valjane informacije o poslovanju društva.

OECD-ova načela korporativnog upravljanja sugeriraju da bi dioničari trebali biti dovoljno obaviješteni i imati pravo odobriti ili sudjelovati u odlukama koje se odnose na temeljne korporativne promjene kao što su: izmjene statuta, osnivačkih akata ili sličnih dokumenata društva; trebali bi biti obaviješteni o pravilima kojima se uređuju glavne skupštine dioničara, uključujući postupke glasanja, a nalaže se i pravodobna dostava informacija o datumu, formatu, mjestu i dnevnom redu glavnih skupština, kao i iscrpne i pravodobne informacije o pitanjima o kojima će se na njima odlučivati.⁵⁸

4.3.1. Izmjena statuta

Za odluku glavne skupštine o izmjeni statuta potrebna je kvalificirana većina, tj. glasovi koji predstavljaju najmanje tri četvrtine temeljnoga kapitala zastupljenoga na glavnoj skupštini pri odlučivanju o statutu. Statutom se može odrediti da je za to potrebna veća većina a može se zahtijevati i ispunjenje dodatnih pretpostavki. Kako ne bi došlo do zloupotrebe odredbi o izmjeni statuta, ZDT traži da se izmjenom statuta koja dovodi do promjene dotadašnjeg odnosa među rodovima dionica na štetu nekog roda dionica moraju suglasiti dioničari onog roda dionica na čiju štetu se statut treba izmijeniti. Iz tog razloga, za donošenje odluke kojom se dioničarima stavlja na teret dodatne obveze potrebna je suglasnost svih dioničara na koje se te obveze odnose. Svaka izmjena statuta upisuje se u sudski registar i smatra se valjanom od trenutka njezinog upisa.⁵⁹

4.3.2. Povećanje i smanjenje temeljnog kapitala društva te pravo prvenstva

Za povećanje temeljnog kapitala (efektivno i uvjetno povećanje te odobreni temeljni kapital) društva također se traži kvalificirana većina od najmanje $\frac{3}{4}$ temeljnoga kapitala zastupljenoga na glavnoj skupštini pri donošenju odluke. Statutom se može odrediti da je za to potrebna i

⁵⁷ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj.53), str.91.-92.

⁵⁸ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 14.

⁵⁹ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj.53), str. 154.-155.

drugačija većina, s time da ne može biti manja od većine glasova koji predstavljaju dvije trećine temeljnog kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini pri donošenju odluke. Za izdavanje povlaštenih dionica bez prava glasa može se odrediti samo veća većina glasova zastupljenoga kapitala na glavnoj skupštini pri donošenju odluke. Njime se može tražiti i ispunjenje dodatnih pretpostavki. Ako u društvu postoji više rodova dionica, za odluku moraju glasovati, uz većinu propisanu zakonom i statutom, dioničari svakog roda dionica. Nakon povećanja temeljnog kapitala društva, postojeći dioničari imaju pravo prvenstva za upis novih dionica, no hoće li to pravo i ostvariti ovisi o njima samima. Pravo prvenstva može se isključiti u cijelosti ili djelomično ako tome bude donesena odluka na glavnoj skupštini većinom od najmanje tri četvrtine temeljnog kapitala zastupljenog na glavnoj skupštini prilikom donošenja odluke. Statutom se može odrediti i veća većina za ograničenje ili isključenje prava prvenstva dioničara, međutim ne i manja, a može se zatražiti i ostvarivanje nekih dodatnih pretpostavki.⁶⁰ Jednaka kvalificirana većina nužna je i za donošenje odluke o smanjenju temeljnog kapitala.⁶¹

4.2.3. Posrednici u ostvarivanju prava na obaviještenost

Unutar društava mora postojati adekvatan protok informacija kako bi dioničari mogli donositi kvalitetne odluke i ostvarivati svoje interese. To se posebno odnosi na slučajeve kada između društva i dioničara djeluju posrednici – skrbnici, savjetnici i sl. koji su dobili u zadatak voditi brigu o interesima dioničara u ostvarivanju prava iz dionica.⁶²

Posrednik je osoba koja pohranjuje vrijednosne papire ili upravlja vrijednosnim papirima ili vodi depozitne račune za dioničare ili druge osobe ako te djelatnosti obavlja u vezi s dionicama društva koje ima sjedište u državi članici Europske unije ili u drugoj državi Sporazuma o Europskom gospodarskom prostoru, a posrednik u lancu je osoba koja pohranjuje dionice društva za nekog drugog posrednika. Posljednji posrednik je posrednik koji za dioničara pohranjuje dionice društva. Svaki pojedini posrednik u lancu dužan je prenijeti informacije o korporativnim događajima iz članka 1. točke 3. Provedbene uredbe (EU) 2018/1212 koje je primio od drugog posrednika ili društva posredniku u lancu koji neposredno slijedi u propisanim rokovima, osim ako zna da je neka druga osoba već poslala te informacije tom posredniku. Vrijedi i obratno – posljednji posrednik dužan je informacije koje je dobio od dioničara prenijeti društvu ili idućem posredniku u lancu. Također, društva čije su dionice

⁶⁰ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj.53), str. 156.-157.

⁶¹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), 342 st. 1.

⁶² Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53), str.119.-120.

uvršteno na uređeno tržište radi trgovanja mogu zahtijevati od posrednika informacije o identitetu dioničara i sljedećem posredniku.⁶³

Upravo zbog ovakvih složenih struktura posrednika važan je prohodan, brz i učinkovit sustav informiranja, u svrhu čega OECD Načela korporativnog upravljanja sugeriraju sudjelovanje na glavnoj skupštini elektroničkim putem i pojednostavljenju strukture depozitara, posebno kada se radi o prekograničnom glasanju. Dodatno, Načela OECD-a kažu da bi određivanjem rokova za obavještanje trebalo osigurati da inozemni dioničari imaju iste mogućnosti u izvršavanju svojih prava kao i tuzemni.⁶⁴

Nastavno na predmetni zahtjev OECD-a, uprava, odnosno izvršni direktori društva moraju najmanje 21 dan prije održavanja glavne skupštine priopćiti poziv na skupštinu posrednicima koji pohranjuju dionice društva, udrugama dioničara koje su se na posljednjoj glavnoj skupštini koristile pravom glasa te posrednicima ili udrugama dioničara koji su zatražili da im se poziv priopći. U taj rok ne uračunava se dan kad je dano priopćenje⁶⁵. Također, moraju im biti dostupni prijedlozi dioničara ako dioničar najmanje 14 dana prije dana održavanja glavne skupštine dostavi društvu svoj protuprijedlog prijedlogu odluke koji je dala uprava, odnosno izvršni direktori i/ili nadzorni, odnosno upravni odbor o nekoj određenoj točki dnevnog reda s obrazloženjem.⁶⁶ Navedeno se odnosi i na prijedloge dioničara za izbore i imenovanja.⁶⁷

4.2.4. Financijska izvješća

Za ostvarivanje prava dioničara važno je da oni budu obavješteni o financijskom stanju društva. Stoga je uprava društva dužna jednom godišnje u pisanom obliku podnijeti glavnoj skupštini izvješće o stanju društva. Obvezu izrade i podnošenja tog izvješća nema društvo koje je prema računovodstvenim propisima mali poduzetnik. Statutom se može odrediti da je uprava i u tom slučaju dužna izraditi i podnijeti to izvješće.⁶⁸ Uprava vladajućeg društva sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, ovisna društva kojega imaju sjedište u toj zemlji ili izvan nje, mora glavnoj skupštini podnijeti pisano konsolidirano godišnje izvješće društva ako su jedno ili više o njemu ovisnih društava društva kapitala.⁶⁹

⁶³ Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53), str.119.-120.

⁶⁴ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 18.

⁶⁵ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 281.st.1.

⁶⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 282. st.1

⁶⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 283.

⁶⁸ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.250.a. st.1.

⁶⁹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 250.b. st.1.

4.2.5. Pravna zaštita prava na obavještenost

Pravo dioničara na obavještenost omogućava pristup informacijama o poslovanju društva kako bi mogli donositi informirane odluke na glavnoj skupštini. Uprava, odnosno izvršni direktori moraju na glavnoj skupštini dati svakome dioničaru na njegov zahtjev obavještenja o poslovima društva, ako je to potrebno za prosudbu pitanja koja su na dnevnome redu. Obveza davanja obavještenja odnosi se i na pravne i poslovne odnose društva s povezanim društvima.⁷⁰

Ako im društvo ne pruži tražene informacije, dioničari imaju pravo tražiti sudsku zaštitu u izvanparničnom postupku. Ovaj postupak reguliran je Zakonom o trgovačkim društvima (ZTD) i Zakonom o izvanparničnom postupku (ZIP). Dioničar kojem je povrijeđeno pravo na obavještenost može podnijeti zahtjev trgovačkom sudu na čijem području se nalazi sjedište društva. Postupak je dispozicijski izvanparnični, što znači da se ne pokreće automatski, već na zahtjev dioničara. Zahtjev se mora podnijeti unutar prekluzivnog roka od 15 dana od dana održavanja glavne skupštine na kojoj je odbijeno davanje informacija. Ako dioničar ne podnese zahtjev u tom roku, sud će ga odbaciti kao nepravovremen.⁷¹

Zahtjev može podnijeti dioničar koji je prisustvovao glavnoj skupštini i postavio pitanje na koje mu nije odgovoreno te dioničar koji je izjavio protivljenje odluci glavne skupštine koja se odnosi na uskraćene informacije. Zahtjev se podnosi protiv dioničkog društva, a ne protiv članova uprave ili izvršnih direktora. Sud može u odluci naložiti upravi društva da pruži tražene informacije. U svojem zahtjevu dioničar mora navesti činjenice na kojima se temelji zahtjev, konkretne informacije koje su uskraćene i dokaze da je pitanje postavljeno na glavnoj skupštini. Radi se o hitnom postupku koji se provodi pred trgovačkim sudom, na temelju dostavljenih pisanih dokaza stranaka, a može se zakazati i rasprava ako je potrebno dodatno razjašnjenje. Kako bi uspio u sporu, dioničar mora dokazati da je zatražio informacije i da mu je odgovor nelegitimno uskraćen.⁷²

⁷⁰ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.287.st.1.

⁷¹ Madžarov Matijević, S., Zaštita povrijeđenog prava dioničara na obavještenost u izvanparničnom postupku u kontekstu novodonesenog zakona o izvanparničnom postupku, Zagrebačka pravna revija, Vol. 13 No. 1, 2024. str. 202.-210.

⁷² Ibid.

Društvo s druge strane, može braniti svoj stav pozivanjem na zakonske osnove za uskraćivanje informacija (npr. poslovna tajna, zaštita interesa društva). Sud može usvojiti zahtjev i naložiti društvu da dioničaru dostavi tražene informacije, može odbiti zahtjev ako utvrdi da su informacije legitimno uskraćene ili obustaviti postupak ako dioničar odustane ili izgubi pravni interes (npr. prodaja dionice). Ako sud odbije zahtjev, dioničar i dalje može koristiti druge pravne mehanizme, npr. pobijanje odluka glavne skupštine zbog povrede prava na obavještenost. I konačno, sudska odluka može poslužiti kao osnova za zahtjev za naknadu štete ako dioničar smatra da je zbog uskraćenih informacija pretrpio financijski gubitak.⁷³

4.4. Načelo jednakog položaja dioničara

OECD-ova načela korporativnog upravljanja propisuju da bi *okvir za korporativno upravljanje trebao zaštititi i olakšati ostvarivanje prava dioničara te osigurati jednako postupanje prema svim dioničarima, uključujući manjinske i strane dioničare. Svi bi dioničari trebali imati mogućnost dobiti djelotvornu pravnu zaštitu u slučaju kršenja njihovih prava po razumnoj cijeni i bez prekomjerne odgode.*⁷⁴

Predmetno načelo integrirano je u hrvatski pravni sustav člankom 211. ZTD-a koji propisuje da pod jednakim uvjetima svi dioničari imaju jednak položaj u društvu. Radi se o općoj normi kojom se izražava zabrana da se s dioničarima bez dovoljnog stvarnog opravdanja proizvoljno postupi na različit način. Tako se dioničare štiti od neovlaštenih zahvata organa društva, posebice od glavne skupštine na kojoj bi dio dioničara mogao zadirati u prava drugih dioničara, bez da je to u interesu društva. Navedeno načelo najviše dolazi do izražaja u situacijama kada zakonom nije izričito propisana podjela prava i obveza dioničara.⁷⁵

Povreda načela jednakog položaja dioničara ocjenjuje se po objektivnom mjerilu i pretpostavlja: 1) postojanje nejednakog postupanja prema nekom dioničaru, 2) da za takvo postupanje nema stvarnog razloga i 3) da takvo postupanje ne smije biti dopušteno odredbom statuta koja je pravno dopuštena ni s pristankom dioničara.⁷⁶

⁷³ Ibid.

⁷⁴ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 14. i 15.

⁷⁵ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str. 578.-584.

⁷⁶ Barbić, J., lok.cit. (bilj.75)

4.3.1. Vlastite dionice

Na načelo jednakog položaja dioničara ZTD izričito upućuje u odredbama o stjecanju i raspolaganju vlastitim dionicama. Vlastite dionice su dionice koje ne daju nikakva prava obzirom na to da ih drži samo društvo. Prava iz takve dionice miruju, a iznova će se aktivirati tek kada ih društvo otuđi, a steknu ih druge osobe. Društvo iz vlastitih dionica ne može ostvarivati nikakva prava, primjerice pravo glasa na skupštini ili pravo na dividendu.⁷⁷

Društvo može steći vlastite dionice samo derivativno, na temelju ovlasti glavne skupštine za stjecanje vlastitih dionica koja vrijedi najviše 5 godina i određuje uvjete pod kojima se one mogu stjecati, a naročito najveći broj dionica koje ono treba steći, vrijeme za koje je dana ovlast za stjecanje dionica i, ako se dionice stječu naplatnim putem, najveću i najmanju vrijednost onoga što društvo za to daje. Za drukčije stjecanje i raspolaganje dionicama potrebna je odluka glavne skupštine.⁷⁸

4.4.2. Povlaštene dionice

Dionice koje daju ista članska prava, odnosno skup ovlasti koje dioničar ima prema društvu, čine rod dionica. ZTD-om je propisano da trgovačko društvo ima autonomiju svojim statutom odrediti mogu li se izdavati dionice društva koje svojim dioničarima daju različita prava, uz navođenje svih rodova dionica te broja dionica svakoga roda.⁷⁹

Razlikujemo redovne dionice koje svojim imateljima daju pravo glasa na glavnoj skupštini društva, pravo na isplatu dijela dobiti (dividende) i pravo na isplatu dijela likvidacijske, odnosno stečajne mase društva i povlaštene dionice koja svojim imateljima, uz redovna, daju i neka povlaštena prava u odnosu na imatelje redovnih dionica.

To su uvijek imovinska prava, primjerice pravo na isplatu dividende u određenom novčanom iznosu ili pravo prvenstva pri isplati dividende. Povlaštene dionice mogu biti kumulativne (daju svojem imatelju pravo naplate kumuliranih nenaplaćenih dividendi prije njihove isplate

⁷⁷ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj.53), str.99.-100.

⁷⁸ Ibid.

⁷⁹ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj.53), str. 97.-98.

imateljima redovitih dionica) i participativne (uz određenu povlaštenu dividendu, svojem imatelju daju i pravo na dividendu koje imaju imatelji redovnih dionica).⁸⁰

Ako se to izričito propiše statutom društva, povlaštene dionice mogu se izdati sa ili bez prava glasa, što predstavlja iznimku od pravila da se ne smiju izdavati dionice koje ne daju pravo glasa. Međutim, izdavanje povlaštenih dionica moglo bi dovesti do toga da u dioničkom društvu odluke donose dioničari koji čine manjinu, stoga je u čl. 169. st. 2. ZTD-a propisano da povlaštene dionice mogu činiti do polovice iznosa temeljnog kapitala društva.⁸¹

Međutim, ako se povlaštenim dioničarima bez prava glasa u jednoj godini ne isplati ili im se samo djelomično isplati povlaštenu iznos na ime dobiti, pa im se to ni ne nadoknadi u narednoj godini pored punog iznosa koji trebaju primiti za tu godinu, oni stječu pravo glasa u glavnoj skupštini društva i imaju ga sve dok im se ne isplate zaostaci. U tom slučaju povlaštene se dionice uzimaju u obzir pri izračunavanju veličine sudjelovanja u temeljnome kapitalu koja se traži po zakonu ili po statutu društva (čl. 296. st. 2. ZTD-a). Na ostvarivanje prava dioničara takve povlaštene dionice potrebno je posebno paziti pri održavanju glavne skupštine, obzirom da bi njegovo sprječavanje u ostvarivanju prava glasa predstavljalo grubu povredu upravljačkog prava dioničara.⁸²

Struktura dioničkog društva po rodovima dionica iznimno je važna budući da ZTD na više mjesta traži da imatelji određenog roda dionica glasuju i donose odluke o pojedinim pitanjima na posebnoj skupštini na kojoj sudjeluju samo imatelji tog roda dionica ili da to učine na glavnoj skupštini odvojeno od imatelja drugih rodova dionica (primjerice pri izmjeni statuta koja donosi drugačije odnose među rodovima dionica na štetu dionica određenog roda, kod uvjetnog povećanja temeljnog kapitala društva, pri redovnom ili pojednostavljenom smanjenju kapitala društva i dr.).⁸³

⁸⁰ Ibid.

⁸¹ Ibid.

⁸² Ibid.

⁸³ Ibid.

4.4.3. Udio dioničara u dobiti

Jedno od imovinskih prava dioničara predviđeno Načelima OECD-a i ZTD-om je pravo dioničara na udio u dobiti. Udjeli dioničara u dobiti određuju se prema temeljnom kapitalu društva koji otpada na njihove dionice. Ako ulozi u temeljni kapital nisu plaćeni u cjelini ili nisu uplaćeni za sve dionice u istome omjeru, dioničari sudjeluju u podjeli dobiti u omjeru onoga što su uplatili. Ulozi učinjeni u tijeku poslovne godine uzimaju se u obzir prema vremenu koje je proteklo od uplate. Statutom se može odrediti i drugačiji način podjele dobiti.⁸⁴

Ako glavna skupština odlukom o upotrebi dobiti ne odredi dan kada dioničari stječu tražbine za isplatu dividende koji ne smije biti kasniji od 30. dana nakon dana donošenja odluke, dioničari stječu prema društvu tražbine na isplatu dividende istekom dana kada je zaključena glavna skupština na kojoj je odluka donesena. Stjecanjem od strane dioničara, tražbine za isplatu dividende odvajaju se od dionica ostvarenjem prava iz kojih su nastale.⁸⁵

4.5. Zaštita prava manjinskih dioničara

Nastavno na načelo jednakog položaja dioničara, postavlja se pitanje zaštite manjinskih dioničara. OECD-ova načela kao dio učinkovitog korporativnog upravljanja navode potrebu opravdanja povjerenja dioničara da će njihov uloženi kapital biti zaštićen od zlorporabe ili prisvajanja od strane direktora, članova odbora ili dioničara s kontrolnim udjelom. U suprotnom, neučinkovitim korporativnim upravljanjem može doći do neravnoteže u dobiti i zaštiti interesa, nauštrb manjinskih dioničara.⁸⁶

4.5.1. Institut squeeze out-a

Manjinski dioničari su oni koji ne ostvaruju prevladavajući utjecaj u društvu. Pod određenim uvjetima većinski dioničari mogu „istisnuti“ manjinske. Glavna skupština može na zahtjev dioničara koji ima dionice koje se odnose na najmanje 95 % temeljnog kapitala društva (glavnog dioničara) donijeti odluku na temelju koje mu se prenose dionice manjinskih dioničara uz plaćanje tim dioničarima primjerene otpremnine u novcu.⁸⁷

⁸⁴ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.223.

⁸⁵ Ibid.

⁸⁶ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 20.

⁸⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 300.f st.1.

4.5.2. Institut preuzimanja dioničkog društva

Institut *squeeze out-a* zapravo je protuteža institutu preuzimanja dioničkog društva. Preuzeti dioničko društvo znači steći onaj broj dionica koji omogućuje kontrolu nad njim, odnosno nad donošenjem ključnih odluka u društvu. Pritom je potrebno pružiti zaštitu manjinskim dioničarima tako da im se omogući jednak položaj i jednaka mogućnost da prodaju svoje dionice u slučaju da jedan dioničar ili više njih koji djeluju zajednički steknu onaj postotak glasova u dioničkom društvu koji omogućava da odlučujuće utječu na donošenje najvažnijih odluka. Zakon o preuzimanju dioničkih društava (skraćeno: ZPDD) primjenjuje se na društva čije su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj u smislu odredbi Zakona o tržištu kapitala ili čije su dionice s pravom glasa uvrštene na uređeno tržište države članice EU-a, a nisu uvrštene na uređeno tržište u Republici Hrvatskoj. Takva društva ZPDD naziva ciljnim društvima.⁸⁸

Ključni element zaštite manjinskih dioničara u pogledu provođenja postupka preuzimanja dioničkog društva je obveza objave javne ponude za preuzimanje kada dioničar neposredno ili posredno, samostalno ili djelujući zajednički, stekne dionice s pravom glasa ciljnog društva, tako da, zajedno s dionicama koje je već stekao, prijeđe prag od 25% dionica s pravom glasa ciljnog društva (kontrolni prag).⁸⁹ Time se manjinskim dioničarima omogućava da prodaju svoje dionice pod istim uvjetima kao i prethodni imatelji, sprječavajući tako stihijska preuzimanja i potencijalno ugrožavanje njihovih interesa.⁹⁰

Nadalje, cijena ne smije biti niža od najviše cijene po kojoj su ponuditelj ili osobe koje s njim zajednički djeluju stekle dionice s pravom glasa u razdoblju od jedne godine prije dana nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje uključujući i stjecanje na temelju kojeg je za ponuditelja i/ili osobe koje s njim djeluju nastala obveza objave ponude za preuzimanje.⁹¹

⁸⁸ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj. 53), str.93.-94.

⁸⁹ Zakon o preuzimanju dioničkih društava ("Narodne novine" br. 109/07., 36/09., 108/12., 90/13., 99/13., 148/13.), čl.9.

⁹⁰ Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, op.cit. (bilj. 53), str.93.-94.

⁹¹ Zakon o preuzimanju dioničkih društava, op.cit. (bilj.90), čl.16.st.2.

Osoba za koju postoji obveza objavljivanja ponude sukladno ZPDD-u, obvezna je bez odgode o nastanku te obveze obavijestiti HANFA-u, ciljno društvo, burzu i uređeno javno tržište na kojem je odobreno trgovanje dionicama ciljnog društva te ju je dužna bez odgode objaviti.⁹²

Međutim, postoji problem tzv. "hladnih preuzimanja". Hladna preuzimanja odnose se na situacije u kojima dioničar ima mogućnost naknadno steći dionice ciljnog društva na temelju kojih onda može znatno utjecati na donošenje za društvo ključnih odluka, a da pritom nije prešao kontrolni prag od 25% dionica s pravom glasa ciljnog društva. Posljedica takvog manevra je da je sjecanjem relativne kontrole nad društvom takav dioničar faktično postao novi kontrolni dioničar, ali pravno nema obvezu objaviti javnu ponudu za preuzimanje, obzirom da bi takva obveza nastala samo u slučaju prelaska kontrolnog praga, što u konačnici može dovesti do ugrožavanja prava manjinskih dioničara.⁹³

Odredbe kojima se štite prava manjinskih dioničara protežu se kroz cijeli ZTD, a odnose se, među ostalim i na imenovanje, opoziv i razrješenje članova odbora, nadzor nad politikom primitaka društva, pravo sazivanja skupštine na zahtjev manjinskih dioničara, propisivanje kvalificirane većine za donošenje odluka na glavnoj skupštini, primjerice prilikom izmjene statuta te povećanja i smanjenja temeljnog kapitala društva te mnoge druge.⁹⁴

4.5.3. Dioničarski sporazumi

Piramidalne strukture, uzajamno držanje dionica s ograničenim ili višestrukim pravom glasa omogućuju dioničarima stupanj kontrole nad društvom koji nije razmjeran njihovom članskom udjelu u društvu. Takve strukture mogu dovesti do toga da manjinski dioničari matičnih društava i društava kćeri ne mogu utjecati na korporativne politike, dok dioničarima s kontrolnim udjelom omogućavaju da izvuku osobnu korist unutar koncerna. Kao mehanizam stvaranja kontrole u održavanju ravnoteže u ovlastima i mogućnostima dioničara pojavljuju se tzv. dioničarski sporazumi. Takvim sporazumima manjinski dioničari koji samostalno imaju male udjele u ukupnom kapitalu društva nastupaju zajednički kako bi činili stvarnu većinu ili barem najveću pojedinačnu skupinu dioničara. Sporazumi obično sadržavaju odredbe koje od svojih ugovornih stranaka zahtijevaju da ne prodaju svoje dionice određeno vrijeme, daju im

⁹²Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53), str.94.

⁹³ Ivkošić, M., Kontrola nad dioničkim društvom u pravu preuzimanja i pravu povezanih društava, Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, god. 60, 1/2023, str. 52.-53.

⁹⁴ Navedene odredbe detaljno su obrađene u nastavku ovog rada.

povlaštena prava na kupnju dionica druge ugovorne strane, mogu se baviti načinom odabira članova ili predsjednika odbora ili obvezati sudionike da glasaju kao jedinstvena skupina. S obzirom da stvaranje takvih struktura može značiti preraspodjelu utjecaja dioničara na politiku društva, trebalo bi javno objaviti takve strukture kapitala, koncerna i mehanizme njihove kontrole.⁹⁵

Novelom ZTD-a iz 2024. godine uvedena je obveza dioničara da pisano obavijeste društvo o sklapanju dioničarskog sporazuma. Dioničari su bez odgađanja dužni obavijestiti društvo o prestanku ili izmjeni sporazuma, a društvo čim zaprimi tu obavijesti mora registarskom sudu podnijeti prijavu za upis podatka o tome da je on prestao ili da je izmijenjen. Važno ograničenje koje sprječava zlouporabu ovog dioničarskog prava je to da dioničar ne može ostvarivati prava iz dionica sve dok društvo ne bude obaviješteno o sporazumu.⁹⁶

4.6. Imenovanje, opoziv i razrješenje članova odbora te politika primitaka

4.6.1. Imenovanje i opoziv članova nadzornog i upravnog odbora

Članove nadzornog odbora imenuje glavna skupština običnom većinom glasova. Na temelju odredaba statuta, određeni broj mogu imenovati i određeni dioničari, bilo da su takvi dioničari određeni poimence ili pak svakodobni imatelji određenih dionica koje glase na ime i za čiji je prijenos potrebna suglasnost društva. Na taj se način može imenovati najviše jedna trećina članova nadzornog odbora. Posebnim zakonom može se odrediti da pravo imenovanja određenog broja članova nadzornog odbora imaju zaposleni.⁹⁷

Glavna skupština može i opozvati člana nadzornog odbora bez posebnog razloga, međutim za to je potrebna kvalificirana većina i to tri četvrtine danih glasova.⁹⁸

Člana nadzornog odbora može opozvati i sud na zahtjev nadzornog odbora ili ako to zahtijevaju dioničari na koje otpada najmanje jedna desetina temeljnoga kapitala ili najmanje 1.000.000,00 eura ako za to postoji važan razlog. Za članove upravnog odbora vrijedi isto, s time da prijedlog sudu može staviti svaki član upravnog odbora ili dioničar, a dužni su ga staviti izvršni direktori društva. Ako je u upravnom odboru predstavnik radnika ili u njemu mora biti, prijedlog može

⁹⁵ OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct, 2023, <https://doi.org/10.1787/81f92357-en>, str.32.

⁹⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.293.a

⁹⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 256. 2.i.3.

⁹⁸ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.272. d. i k 272.e.

staviti i radničko vijeće.⁹⁹

4.6.2. Razrješenje članova odbora

Jednom godišnje na glavnoj skupštini na kojoj se raspravlja o godišnjim financijskim izvješćima dioničari mogu odlučivati i o davanju razrješnice članovima uprave i nadzornog, odnosno upravnog odbora. O davanju razrješnice pojedinome članu glasuje se odvojeno, ako tako odluči glavna skupština ili ako to zatraže dioničari čiji udjeli zajedno čine najmanje deseti dio temeljnoga kapitala društva.¹⁰⁰ Davanjem razrješnice glavna skupština odobrava kako su članovi uprave i nadzornog, odnosno upravnog odbora vodili društvo. To nema značaj odricanja od zahtjeva za naknadom štete s naslova odgovornosti koji se može postaviti prema osobama kojima je dana razrješnica.¹⁰¹

4.6.3. Politika primitaka

Pitanje politike primitaka članova uprave, odnosno izvršnih direktora društva, obzirom na to da se radi o primanjima koja višestruko prelaze prosječna godišnja primanja radnika društva, ne pripada samo sferi privatnopravnih odnosa već je i pitanje zaštite javnog interesa. Iz tog su razloga načela za primitke podrobnije određena u drugim propisima, ovisno o djelatnosti društva koje ih isplaćuje, primjerice odredbama Zakona o kreditnim institucijama (skraćeno: ZOKI) ili na temelju ZOK-ija donesenim odredbama HNB-a.¹⁰²

Pri određivanju ukupnih primitaka pojedinoga člana uprave (plaće, sudjelovanja u dobiti, nadoknadi izdataka, plaćanju premija osiguranja, provizija i svih ostalih davanja) nadzorni, odnosno upravni odbor mora brinuti o tome da ukupni iznosi primanja budu u primjerenome odnosu posla koji obavlja član uprave i stanja društva.¹⁰³

Ako se nakon što se članovima uprave odrede primanja tako znatno pogoršaju prilike društva da bi dalje isplaćivanje tako određenih primanja za društvo značilo tešku nepravdu, nadzorni, odnosno upravni odbor u monističkom uređenju, ovlašten je primjereno ih smanjiti.¹⁰⁴

⁹⁹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 272. d. st.1.

¹⁰⁰ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 276. st.1.

¹⁰¹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 276. st.2.

¹⁰² Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53), str.174.

¹⁰³ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.247.st.1.

¹⁰⁴ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.247.st.2.

Nadalje, glavna skupština može na zahtjev dioničara koji zajedno imaju udjele u visini od dvadesetoga dijela temeljnoga kapitala društva donijeti odluku o smanjenju određenog najvišeg iznosa primitaka.¹⁰⁵

Također, zakonodavac društvima čijim se dionicama trguje na uređenom tržištu nalaže i izradu izvješća o primicima prema detaljno utvrđenim pravilima, a izvješće društvo objavljuje na svojim internetskim stranicama na razdoblje od deset godina.¹⁰⁶

U konačnici, glavna skupština odlučuje hoće li odobriti izvješća o primicima za prethodnu poslovnu godinu, pri čemu mikro, makro i srednji poduzetnici nisu dužni donositi predmetnu odluku ako je izvješće o primicima za proteklu poslovnu godinu bilo podnijeto na raspravu u glavnoj skupštini kao zasebna točka dnevnog reda.¹⁰⁷

4.7. Ostvarivanje prava dioničara na glavnoj skupštini

OECD-ova načela korporativnog upravljanja utvrđuju da *dioničari imaju pravo biti obaviješteni te odobriti ili sudjelovati u odlukama koje se odnose na temeljne korporativne promjene kao što su izmjene statuta, osnivačkih akata ili sličnih dokumenata društva, te odobriti dodatne dionice i izvanredne transakcije.*¹⁰⁸

Dioničari će svoja upravljačka prava ostvarivati pretežito na glavnoj skupštini. Upravljačka prava su: 1) pravo na sudjelovanje u glavnoj skupštini društva, uključujući i pravo na raspravljanje (čl.274.st.1. ZTD-a), 2) pravo na obaviještenost (čl.287. ZTD-a), 3) pravo glasa (čl.290 ZTD-a) i 4) pravo na pobijanje odluka glavne skupštine (čl.360. ZTD-a).

Ostvarivanjem svojih upravljačkih prava dioničari stvaraju volju društva i brane se od neprimjerenih utjecaja drugih dioničara. Dioničari se njima mogu, ali i ne moraju koristiti, međutim ako bi im netko uskratio njihovo pravo da ih ostvaruju, ZTD im pruža sredstva obrane.¹⁰⁹

¹⁰⁵ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.247.st.3.

¹⁰⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.272.r.

¹⁰⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.276.a st. 4. i 5.

¹⁰⁸ OECD (2024), op.cit. (bilj.12),str. 20.

¹⁰⁹ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str.597.-598.

4.7.1. Pravo dioničara na sudjelovanje i raspravljanje u glavnoj skupštini

Pravo na sudjelovanje i raspravljanje u glavnoj skupštini određeno je člankom 274. ZTD-a i pripada svakom dioničaru. Dioničar prava ostvaruje na temelju dionica upisanih u registar dionica, odnosno dionica zapisanih na njegovu računu nematerijaliziranih vrijednosnih papira u računalnom sustavu središnjeg depozitorija. U pravilu, svi dioničari imaju pravo sudjelovati u radu glavne skupštine, međutim postoje određene iznimke.¹¹⁰

Pravo sudjelovanja nemaju dioničari koji nisu ispunili obvezu obavješćivanja iz čl.478. ZTD-a¹¹¹, založni vjerovnik dionice i njezin plodouživatelj, niti osoba koja ima udio u udjelu dioničara u društvu.¹¹²

Pravo glasa isključeno je za dioničara o čijim se pravima i interesima odlučuje, odnosno o tome hoće li mu se dati razrješnica, o njegovu oslobođenju od neke obveze ili o ostvarenju zahtjeva kojega društvo ima prema njemu. Za dionice iz kojih dioničar na taj način ne može ostvarivati pravo glasa, to za njega ne mogu učiniti ni druge osobe.¹¹³

Zakonom nije izričito navedeno što sve obuhvaća pravo raspravljanja na glavnoj skupštini. U svakom slučaju, dioničar ima pravo raspravljati o svim pitanjima koja su na dnevnom redu, postavljati pitanja, tražiti obavijesti i objašnjenja, predlagati ili se protiviti, neovisno o tome ima li pravo glasa.¹¹⁴

4.7.2. Sazivanje glavne skupštine na zahtjev manjine

Dioničari koji zajedno imaju udjele u visini od dvadesetoga dijela temeljnoga kapitala društva mogu podnijeti pisani zahtjev upravi za sazivanje glavne skupštine, uz navođenje svrhe i razloga. Glavnu skupštinu mora se sazvati ako to u pisanom obliku zatraže dioničari koji zajedno imaju udjele u visini od dvadesetoga dijela temeljnoga kapitala društva i navedu svrhu i razlog sazivanja te skupštine. U tom slučaju, uprava mora sazvati skupštinu. Statutom se može

¹¹⁰ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str.597.-598.

¹¹¹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.478.st.1: „Čim jedno društvo stekne više od četvrtine dionica ili udjela u nekome društvu kapitala sa sjedištem u Republici Hrvatskoj mora o tome bez odgađanja pismeno obavijestiti to društvo.“

¹¹² Barbić, J., loc.cit. (bilj.124).

¹¹³ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), 293.st.1.

¹¹⁴ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str.608.

odrediti da to pravo imaju i dioničari koji zajedno imaju udjele koji su manji od onih propisanih u ovome stavku.¹¹⁵ Na jednak način dioničari mogu tražiti i stavljanje nekog predmeta na dnevni red skupštine i njegovu objavu.¹¹⁶ Ne udovolji li se njihovom zahtjevu, sud može ovlastiti dioničare koji su postavili zahtjev da sami sazovu glavnu skupštinu, odnosno da objave predmet odlučivanja te istovremeno imenovati predsjednika glavne skupštine.¹¹⁷

Zakon na taj način manjinskim dioničarima daje mogućnost zaštite njihovih prava u slučajevima kada uprava odnosno izvršni direktori ili nadzorni odnosno upravni odbor ne postupe po svojoj obvezi i ne sazovu skupštinu, a to je protivno interesu dioničara. Udio dioničara u temeljnom kapitalu određuje se prema temeljnom kapitalu određenog statutom društva i nominalnim iznosom dionica koji su u njemu određeni, a ako je društvo izdalo dionice bez nominalnog iznosa, njihov broj i dijelovi temeljnog kapitala koji se odnosi na pojedinu dionicu. Mjerodavno je stanje upisa kapitala u sudskom registru u vrijeme podnošenja zahtjeva za sazivanje glavne skupštine. U zahtjevu dioničari moraju navesti razloge sazivanja glavne skupštine i cilj koji se time želi postići, kako bi uprava i eventualno sud mogli procijeniti ima li osnove za sazivanje glavne skupštine, uz prevenciju zloupotreba i šikaniranja uprave i dioničara. Dodatno, sazivanje glavne skupštine dioničari mogu zatražiti samo radi pitanja iz njezine nadležnosti, pa se tako ne bi mogla sazvati glavna skupština za primjerice rješavanja nekog pitanja posloводства, osim kada se radi o dubokom zadiranju uprave u članska prava dioničara i njihove interese, pa se ne bi moglo očekivati da bi uprava u tome mogla potpuno slobodno djelovati.¹¹⁸

4.7.3. Fleksibilnost pristupa dioničara glavnoj skupštini

OECD-ova Načela korporativnog upravljanja zalažu se za što fleksibilnije uređenje pristupa dioničara glavnoj skupštini, uvođenjem tehnoloških rješenja koja omogućavaju dioničarima sudjelovanje bez da moraju biti fizički prisutni na skupštini. U tom slučaju, glavna se skupština mora održati na način kojim se osigurava jednak pristup informacijama i mogućnostima sudjelovanja svih dioničara. Tako se olakšava sudjelovanje dioničarima, ali i smanjuju

¹¹⁵ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 278.st.1.

¹¹⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 278.st.2.

¹¹⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl. 278.st.3.

¹¹⁸ Barbić, J., op.cit. (bilj.50)., str. 1307.-1311.

troškovi. Društva se potiču na uklanjanje umjetnih prepreka za glasovanje, primjerice uvođenjem elektroničkog glasovanja i elektroničke distribucije materijala za skupštinu.¹¹⁹

Kvalitetno korporativno upravljanje trebalo bi olakšati dioničarima ostvarivanje njihovih prava omogućavajući sudjelovanje na daljinu te uvođenjem glasanja osobno ili u odsutnosti, uz jednaku valorizaciju oba pristupa. Navedeno sugerira upotrebu digitalne tehnologije, u vidu virtualnih platformi putem kojih društva mogu održavati virtualne ili tzv. hibridne glavne skupštine dioničara, štedeći tako njihovo vrijeme i novac. Pri odabiru dobavljača takve tehnologije društva moraju obratiti pažnju na njihov stupanj profesionalnosti i digitalne sigurnosti. Također, predlaže se uvođenje glasovanja putem punomoći.¹²⁰

Do izmjena i dopuna ZTD-a 2009. dioničari su na glavnoj skupštini mogli sudjelovati jedino tako da su sami fizički prisutni ili da je prisutna osoba koja ih zastupa na glavnoj skupštini. ZTD je dopuštao da se statutom ili poslovníkom o radu glavne skupštine propiše mogućnost prenošenja skupštine slikom ili zvukom, međutim ovdje je bila riječ samo o prijenosu, a ne i o aktivnom sudjelovanju, pa dioničari zapravo ne bi mogli ostvarivati svoja prava na skupštini.¹²¹

Izmjenama i dopunama ZTD-a iz 2009. isti je usklađen s direktivom 2007/36/EC Europskog parlamenta i vijeća od 11. srpnja 2007. o ostvarivanju određenih prava dioničara u dioničkim društvima čije su dionice uvrštene na uređeno tržište radi trgovanja, pa je tako uvedena mogućnost za sva dionička društva (i ona čije su dionice uvrštene na uređeno tržište radi trgovanja i ona čije nisu) da svojim statutom predvide ili ovlaste upravu/upravni odbor da omoguće dioničarima da elektroničkom komunikacijom ostvaruju sva ili neka prava u potpunosti ili djelomično kada na glavnoj skupštini ne sudjeluju niti osobno niti putem opunomoćenika u mjestu gdje se ona održava. U tom trenutku u hrvatski pravni sustav uvedena je mogućnost ostvarivanja upravljačkih prava na glavnoj skupštini elektroničkim putem.

¹¹⁹ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 16.

¹²⁰ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 16.

¹²¹ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str. 596.-603.

Moguća su dva statutarna rješenja: prvo, da statut sam predviđa ostvarivanje svih ili određenih prava dioničara elektroničkim putem na glavnoj skupštini ili drugo, da za donošenje odluke o tome ovlasti upravu ili upravni odbor. U potonjem slučaju, odluku o ostvarivanju prava sudjelovanja elektroničkim putem donosi upravni odbor, odnosno uprava.¹²²

Izmjenama i dopunama ZTD-a od 22. studenog 2024. integrirana su načela korporativnog upravljanja OECD-a uvođenjem virtualne i tzv. hibridne glavne skupštine te dopisnog glasovanja. Statutom se može predvidjeti ili ovlastiti upravu, odnosno upravni odbor da omogući dioničarima da osobno ili putem punomoćnika sudjeluju u radu glavne skupštine i svoja prava na glavnoj skupštini ostvaruju elektroničkom komunikacijom i kada ne sudjeluju na njoj u mjestu gdje se održava (hibridna glavna skupština).¹²³ Statutom se može predvidjeti ili ovlastiti upravu, odnosno upravni odbor da odrede da će se glavna skupština održati isključivo elektroničkom komunikacijom te da će dioničari osobno ili putem punomoćnika moći isključivo elektroničkom komunikacijom sudjelovati u radu glavne skupštine i na njoj ostvarivati svoja prava (virtualna glavna skupština).¹²⁴ Statutom se može predvidjeti ili ovlastiti upravu, odnosno upravni odbor da omogući dioničarima koji ne sudjeluju u radu glavne skupštine da nakon objave poziva za glavnu skupštinu, a prije njezina održavanja, svoje glasove daju pisanim putem ili putem elektroničke komunikacije (dopisno glasovanje).¹²⁵ Ako netko koristi takvo pravo, društvo je dužno osobi koja je dala glas elektronički potvrditi da mu je prispio tako dan glas. Informacije može prenositi treća osoba koju odredi društvo, posrednik ili dioničar. Ako je potvrda dana posredniku, on ju je dužan bez odgađanja proslijediti dioničaru.

Virtualna i hibridna glavna skupština te sudjelovanje članova uprave/izvršnih direktora putem prijenosa zvuka i slike uz mogućnost da u stvarnom vremenu komuniciraju sa sudionicima glavne skupštine, mogući su samo ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

1. da se cijela glavna skupština prenosi slikom i zvukom,

¹²² Ibid.

¹²³ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.274.st.3.

¹²⁴ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.274.st.4.

¹²⁵ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.274.st.5.

2. da je osigurano obostrano komuniciranje videovezom u stvarnom vremenu održavanja glavne skupštine, kojom se omogućuje dioničarima da se u vrijeme njezina održavanja obraćaju glavnoj skupštini s mjesta na kojem se nalaze,
3. da je za vrijeme glavne skupštine dioničarima omogućeno glasovanje elektroničkom komunikacijom s mjesta na kojem se nalaze,
4. da je osigurana identifikacija dioničara, sigurnost elektroničkog komuniciranja i nepromjenljivost očitovanja volje izjavljene elektroničkim komuniciranjem, osim kad je to dopušteno odredbama ZTD-a.¹²⁶

4.8. Poslovi s povezanim osobama

Za ostvarivanje prava dioničara važno je pitanje transakcija s povezanim osobama.

Poslovi s povezanim osobama su pravni poslovi i radnje: 1) kojima se predmet ili neka druga imovinska vrijednost naplatno ili besplatno otuđuje, opterećuje ili daje na korištenje i 2) koji se poduzimaju s povezanim osobama.¹²⁷

Povezane osobe su povezane stranke odnosno osobe u smislu Međunarodnih standarda financijskog izvješćivanja koji su preuzeti Uredbom Komisije (EZ) br. 1126/2008 od 3. studenog 2008. o usvajanju određenih međunarodnih računovodstvenih standarda u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća (SL. L. 320, 29. 11. 2008., str. 1) i njezinim svakodobnim izmjenama.¹²⁸

Poslovi s povezanim osobama su pravni poslovi i radnje kojima se predmet ili neka druga imovinska vrijednost naplatno ili besplatno otuđuje, opterećuje ili daje na korištenje i koji se poduzimaju s povezanim osobama. Od toga su izuzeti poslovi koji se ne smatraju poslovima među povezanim osobama, kao na primjer poslovi s kojima se treba suglasiti ili ih odobriti glavna skupština te poslovi i radnje koji se poduzimaju na temelju suglasnosti ili odobrenja glavne skupštine društva.¹²⁹

Načela OECD-a o kažu da bi transakcije s povezanim osobama trebalo odobravati i provoditi na način kojim se osigurava pravilno upravljanje sukobima interesa i štite interesi društva i

¹²⁶ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.274.st.8.

¹²⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.263.a. st.1.

¹²⁸ Ibid.

¹²⁹ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.263.a. st.2.

njegovih dioničara, riješiti sukobe interesa koji su svojstveni transakcijama s povezanim osobama te od članova odbora i ključnih rukovoditelja zahtijevati da obavijeste odbor o tome imaju li oni, izravno, neizravno ili u ime trećih osoba, značajni interes u bilo kojoj transakciji ili stvari koja izravno utječe na društvo.¹³⁰

Radi boljšeg položaja dioničara u uvrštenim društvima 2007. donesena je Direktiva o pravima dioničara u uvrštenim društvima (dalje u tekstu: Direktiva o pravima dioničara)¹³¹. Direktiva o pravima dioničara izmijenjena je 2017. godine, a odredbe novousvojene Direktive države članice morale su prenijeti u svoja zakonodavstva najkasnije do 10. lipnja 2019.¹³²

Prije izmjene 2017. godine, Direktiva o pravima dioničara nije sadržavala odredbe o poslovima s povezanim osobama, već se je transparentnost transakcija s povezanim osobama ostvarivala temeljem odredbi Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (dalje u tekstu: MSFI), odnosno objavom godišnjih financijskih izvješća. Odredbe Direktive o pravima dioničara u hrvatsko su zakonodavstvo prenesene novelom Zakona o trgovačkim društvima iz 2019. godine, koji je stupio na snagu 20. travnja 2019., a koji po uzoru na Direktivu o pravima dioničara uređuje transakcije s povezanim osobama u čl. 263.a – 263.d ZTD-a. Do tada je ZTD ovu materiju uređivao samo kroz odredbe o sukobu interesa, odnosno kroz zabranu prokuristima društva da sklapaju ugovore sa samim sobom u zastupanju dioničkog društva.¹³³

Zaključno, uz računovodstvene standarde i porezne propise kojima se uređuju transakcije s poveznim osobama, uvodi se novi regulatorni okvir za te transakcije koji se primjenjuje od 20. travnja 2019. Odredbe Direktive o pravima dioničara vezano za transakcije s povezanim osobama odnose se samo na društva čije su dionice uvrštene na organizirano tržište kapitala, a takav pristup primijenio je i hrvatski zakonodavac.¹³⁴

Pri donošenju Direktive o pravima dioničara postavljeno je pitanje tko je nadležan za donošenje odluke o prethodnoj suglasnosti. Jedan od prijedloga bio je da to bude glavna skupština, uz isključivanje dioničara koji je u konkretnom slučaju povezana osoba. Naposljetku je odluka o

¹³⁰ OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str. 20.

¹³¹ Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, SL 184, 14. 7. 2007.

¹³² Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, SL 132, Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (Text with EEA relevance)

¹³³ Zubović, A., Novi regulatorni okvir za transakcije s povezanim osobama, Zbornik pravnog fakulteta u Rijeci, vol.41, br.1.(2020), str.219.-222.)

¹³⁴ Ibid.

tome prepuštena država članicama, pa shodno tome to mogu biti nadzorno ili upravno tijelo ili glavna skupština, ovisno o uređenju pravnog sustava. Ako transakcija uključuje dioničara ili direktora, oni u svakom slučaju ne bi trebali glasovati.¹³⁵

ZTD-om je određeno da o poslovima s povezanim osobama odlučuju nadzorni odbor društva ili posebne komisije nadzornog odbora društva čije su dionice uvrštene na uređeno tržište radi trgovanja. Oni moraju dati svoju prethodnu suglasnost ukoliko vrijednost tog posla samostalno ili s drugim poslovima koje je društvo poduzelo s povezanim osobama unutar tekuće poslovne godine prelazi kontrolni prag. Ako nadzorni odbor uskrati svoju suglasnost, uprava može zahtijevati da odluka glavne skupštine nadomjesti suglasnost, uz isključenje prava glasa za dioničara kada se glasuje o toj odluci ako je on ujedno i povezana osoba s kojom društvo poduzima posao.¹³⁶

Hrvatski zakonodavac izričito je propisao *ex ante* prag nakon čijeg prelaska nastaje obveza nadzornog odbora za davanje prethodne suglasnosti za transakciju s povezanom osobom, a to će morati učiniti ako vrijednost tog posla samostalno ili zajedno s drugim poslovima koje je društvo poduzelo s povezanom osobom unutar tekuće poslovne godine prije nego što se taj posao poduzima premašuje 1,5% zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine utvrđene zadnjim godišnjim financijskim izvješćima.¹³⁷ Taj prag je prvotno 2019. godine iznosio 2,5% zbroja dugotrajne i kratkoročne imovine, a u zadnjim izmjenama i dopunama ZTD-a iz 2024. godine zakonodavac je odlučio biti stroži. Navedena odredba u praksi znači da će trgovačko društvo morati zbrojiti vrijednost svih transakcija s povezanom osobom kako bi se utvrdio trenutak prelaska kontrolnog praga. Ne traži se zbrajanje vrijednosti transakcije iste vrste, a obvezi traženja prethodne suglasnosti podliježe samo transakcija kojom je prag prijeđen, ne i transakcije provedene prije nje. Ako se radi o vladajućem trgovačkom društvu, isto je dužno utvrditi konsolidirano financijsko godišnje izvješće u skladu s čl.250.b. ZTD-a te zbrojiti dugotrajnu i kratkoročnu imovinu koncerna utvrđenu zadnjim konsolidiranim godišnjim financijskim izvješćem vladajućeg društva koncerna.¹³⁸

Direktiva o pravima dioničara predviđa i obvezu objave transakcije s povezanim osobama što omogućava dioničarima, zaposlenicima, vjerovnicima i svim drugim zainteresiranim osobama da se informiraju o eventualnim učincima te transakcije. Tu obvezu predvidio je i hrvatski

¹³⁵ Ibid.

¹³⁶ Petrović S., Ceronja P., Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53),, str.175.-176.

¹³⁷ Zakon o trgovačkim društvima, op.cit. (bilj. 54), čl.263.b.

¹³⁸ Zubović, A., op.cit. (bilj. 133), str.229.-.232.

zakonodavac člankom 263.d. ZTD-a i to ne samo za transakcije za koje je potrebno ishoditi prethodno odobrenje zbog prelaska kontrolnog praga, već i za sve ostale, čime je obveza objave puno šira od opsega obveze na davanje suglasnosti odbora. Objava mora minimalno sadržavati informaciju o prirodi odnosa s povezanom osobom, ime povezane osobe, datum i vrijednost transakcije te druge informacije potrebne za procjenu je li transakcija pravična i razumna sa stajališta društva i dioničara koji nisu povezane osobe, uključujući manjinske dioničare.¹³⁹

Kodeksi korporativnog upravljanja često sadrže odredbe vezano za transakcije s povezanim osobama, pa tako i onaj HANFA-e i Zagrebačke burze u kojem se navodi: *„Nijedna transakcija između članova uprave ili nadzornog odbora i društva (ili osoba povezanih s bilo kojom stranom) ne može se sklopiti bez prethodne suglasnosti nadzornog odbora. Fer vrijednost svake materijalne transakcije, kako je definirano zakonom, prije transakcije mora potvrditi neovisni stručnjak te njegov izvještaj mora biti dostupan bez naknade na mrežnim stranicama društva. Nadzorni odbor može imenovati poseban odbor u skladu sa zakonom ili ovlastiti revizijski odbor da odlučuje o prethodnoj suglasnosti za sklapanje transakcija s povezanim stranama. Ako članovi posebnog odbora ne ispunjavaju uvjete neovisnosti propisane za članove nadzornog odbora, transakcije s povezanim stranama ne mogu se sklopiti bez prethodne suglasnosti revizijskog odbora. Članovi posebnog odbora ili ako je tome slučaj revizijskog odbora koji odlučuju o prethodnoj suglasnosti za sklapanje transakcija s povezanim stranama moraju biti neovisni u odnosu na osobe i poslove koji su predmet prethodne suglasnosti. Nadzorni odbor mora osigurati da se usvoje procedure za odobravanje i objavljivanje takvih transakcija koje će biti u skladu sa zakonskim odredbama i standardima financijskog izvještavanja. Revizijski odbor mora ocjenjivati djelotvornost tih procedura najmanje jednom godišnje“*¹⁴⁰ Kodeks usvaja rješenje davanja prethodne suglasnosti od strane nadzornog odbora, posebnog ili pak revizijskog odbora. Na posljetku je važno napomenuti kako su transakcije s povezanim osobama uobičajene i nisu same po sebi problematične, ukoliko zadovoljavaju sve pretpostavke određene Direktivom o pravima dioničara i nacionalnim zakonodavstvom.¹⁴¹

¹³⁹ Ibid.

¹⁴⁰ Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Zagrebačka burza, Kodeks korporativnog upravljanja 2024., https://www.hanfa.hr/media/xhdles4x/kodeks_16122024.pdf, , str 5.

¹⁴¹ Zubović, A., op.cit. (bilj. 133), str.229.-.232.

4.9. Posebna revizija

OECD-ova načela predviđaju biranje, imenovanje ili odobravanje vanjskog revizora kao jedno od važnih prava dioničara.¹⁴²

Uz revizora kojeg imenuje glavna skupština za obavljanje redovite revizije, u zakonom određenim slučajevima revizora osnivanja, povećanja temeljnog kapitala i pripajanja, odnosno spajanja, u ZTD-om određenim slučajevima mogu se imenovati i posebni revizori. Zakon tu mogućnost predviđa za preispitivanje radnji poduzetih u osnivanju društva, vođenja poslova društva, mjera poduzetih za povećanje i smanjenje temeljnog kapitala društva te poslovnih odnosa s društvom ili nekim društvom koje je s njim povezano.¹⁴³

Takva revizija je potrebna kako bi se utvrdile činjenice i okolnosti na temelju kojih bi se mogao postaviti zahtjev za naknadu štete protiv osnivača, članova uprave, odnosno izvršnih direktora i članova nadzornog odbora, odnosno upravnog odbora. Međutim mogući su i drugi zahtjevi, pa i oni koji su usmjereni na zaštitu manjinskih dioničara.¹⁴⁴

O imenovanju posebnih revizora glavna skupština odlučuje običnom većinom glasova. Statutom se ne može tražiti neka druga većina niti ispunjavanje dodatnih pretpostavki. Ako glavna skupština odbije imenovati posebne revizore, manjinski dioničari su zaštićeni tako da im je dana mogućnost podnošenja prijedloga trgovačkom sudu na području kojeg je sjedište društva da ih on imenuje u izvanparničnom postupku. Za to je potrebno da prijedlog podnesu dioničari na dionice kojih se ukupno odnosi najmanje dvadesetina (5%) temeljnog kapitala društva i da postoji opravdana sumnja u to da su pri osnivanju društva učinjene nepravilnosti ili da su grubo povrijeđeni zakon ili statut društva.¹⁴⁵

5. Integracija OECD-ovih Načela o korporativnom upravljanju u posebne zakone

Osim u ZTD-u, Načela korporativnog upravljanja OECD-a integrirana su i u neke posebne zakone, primjerice u Zakon o tržištu kapitala i Zakon o računovodstvu. Hrvatski pravni okvir

¹⁴² OECD (2024), op.cit. (bilj.12), str.15.

¹⁴³ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str. 1415 -1420.

¹⁴⁴ Ibid.

¹⁴⁵ Ibid.

u području tržišta kapitala i financijskog izvještavanja značajno je usklađen s Načelima kroz Zakon o tržištu kapitala¹⁴⁶ i Zakon o računovodstvu¹⁴⁷.

Zakon o tržištu kapitala sadrži odredbe koje potiču transparentnost poslovanja i zaštitu ulagača, posebno kroz obvezu objave financijskih i nefinancijskih informacija, pravila o postupanju s povlaštenim informacijama te regulaciju odnosa dioničara i uprave. Također, Zakon o tržištu kapitala postavlja pravila za investicijska društva i druge sudionike na tržištu kako bi se spriječili sukobi interesa i osigurala poštena tržišna praksa.¹⁴⁸

Zakon o računovodstvu uvodi stroge zahtjeve za financijsko izvještavanje i reviziju, pa tako, među ostalim propisuje obvezu sastavljanja i objavljivanja godišnjih financijskih izvještaja koji pružaju istinit i fer prikaz financijskog stanja poduzetnika.¹⁴⁹ Za grupe poduzetnika, Zakon zahtijeva izradu konsolidiranih financijskih izvještaja, osiguravajući transparentnost na razini grupe.¹⁵⁰

6. Kodeks korporativnog upravljanja

6.1. Nastanak kodeksa korporativnog upravljanja i hrvatsko rješenje

Sredinom sedamdesetih godina prošlog stoljeća u SAD-u te devedesetih godina u europskim zemljama, u svrhu usmjeravanja prakse upravljanja trgovačkih društava prema najboljem vođenju dioničkog društva, povećanja vrijednosti društva i dionica te jačanja nadzora i odgovornosti onih koji obavljaju poslove u društvu, pored zakonskih rješenja pristupilo se kodificiranju načela za vođenje dioničkog društva. Ta nastojanja najviše su bila usmjerena na društva dionice koje kotiraju na uređenom tržištu vrijednosnih papira. Tako su sve više nastajali posebni kodeksi u kojima se navode načela najbolje prakse u tom području te pravila koja se preporučuje slijediti pri uređivanju pojedinih pitanja. Prva inicijativa potječe još iz 1967. od strane *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), a preuzeli su ju *Securities and Exchange Commission* (SEC) i *New York Exchange* (NYSE) dajući preporuku dioničkim društvima čije dionice kotiraju na burzi da imenuju odbore sastavljene od vanjskih direktora koji će imenovati neovisne revizore financijskih izvješća društava i s njima raspravljati o

¹⁴⁶ Zakon o tržištu kapitala ("Narodne novine" br. 65/18., 17/20., 83/21., 151/22., 85/24.)

¹⁴⁷ Zakon o računovodstvu ("Narodne novine" br. 85/24., 145/24.)

¹⁴⁸ Petrović S., Ceronja P., op.cit. (bilj.53), str.176.-178.

¹⁴⁹ Zakon o računovodstvu, op.cit. (bilj.155), čl.18.

¹⁵⁰ Zakon o računovodstvu, op.cit. (bilj.155), čl.19.(op.a. u skladu s uobičajenom pravnom terminologijom u Republici Hrvatskoj umjesto „grupe poduzetnika“ prikladnije bi bilo navesti „povezana društva ili koncern“).

njihovu radu. Jedna od organizacija koje su se bavile načelima korporativnog upravljanja bio je i OECD.¹⁵¹

U Republici Hrvatskoj prvi Kodeks korporativnog upravljanja 2007. godine donijele su Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) i Zagrebačka burza. Nakon toga uslijedile su tri revizije – 2010., 2019. te najnovija iz prosinca 2024. godine. Svrha je Kodeksa promicanje djelotvornog upravljanja i odgovornosti u društvima, nadovezivanjem iskustva poslovne prakse na prava i obveze propisane zakonskim i podzakonskim aktima.¹⁵²

6.2. Izvješće o korporativnom upravljanju u Republici Hrvatskoj

HANFA je objavila je Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju za 2023. godinu u odnosu na Kodeks korporativnog upravljanja (dalje u tekstu: Kodeks) koji su 15. listopada 2019. usvojile HANFA i Zagrebačka burza d.d., a kojim je unaprijeđen okvir korporativnog upravljanja te su društvima čije su dionice uvrštene na uređeno tržište postavljeni izazovi usklađenosti s preporukama Kodeksa i postizanja viših standarda kulture korporativnog upravljanja u cjelini.¹⁵³

Slijedom Odluke Vijeća Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) od 25. siječnja 2022. o otvaranju pregovora za pristupanje Republike Hrvatske i Plana pristupanja OECD-u za Republiku Hrvatsku, tijekom 2023. godine provedena je procjena usklađenosti pravnog okvira Republike Hrvatske s pravnim instrumentima OECD-a koja, između ostalog, uključuje i procjenu usklađenosti s načelima korporativnog upravljanja koje propisuje OECD.¹⁵⁴

Izvještaj o primjeni Kodeksa sastavlja se temeljem dva upitnika: upitnika o usklađenosti (kojim se izdavatelji izjašnjavaju o (ne)pridržavanju preporuka Kodeksa) i upitnika o praksama upravljanja (kojim izdavatelji pružaju dodatne i detaljne podatke o svojim praksama korporativnog upravljanja). Putem upitnika o usklađenosti izdavatelj se za svaku preporuku Kodeksa izjašnjava je li s njom usklađen u cijelosti, djelomično ili nije usklađen, a ako se ne pridržava neke preporuke ili je se pridržava samo djelomično, u upitniku treba objasniti i specificirati u kojem se dijelu i iz kojeg razloga ne pridržava Kodeksa, uz naznaku posebnih

¹⁵¹ Barbić, J., op.cit. (bilj.50), str. 754.-758.

¹⁵² Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Zagrebačka burza, Kodeks korporativnog upravljanja 2024., https://www.hanfa.hr/media/xhdles4x/kodeks_16122024.pdf, , str 5.

¹⁵³ HANFA i Zagrebačka Burza, Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju za 2023., <https://www.hanfa.hr/publikacije/godisnji-izvjestaj-o-korporativnom-upravljanju/>, str.7.-13.

¹⁵⁴ Ibid.

okolnosti koje se tiču tog izdavatelja, te opisati mjere koje je izdavatelj poduzeo umjesto preporuke Kodeksa kako bi ispunio ciljeve utvrđene u odgovarajućem načelu Kodeksa. Dodatno, ako se izdavatelj namjerava pridržavati odredbe Kodeksa u budućnosti, treba naznačiti kada će početi tako postupati. Upitnik o usklađenosti javno se objavljuje te se dostavlja HANFA-i. Putem upitnika o praksama upravljanja izdavatelj navodi dodatne podatke o svojim praksama korporativnog upravljanja.¹⁵⁵

Analizom podataka za 2023. godinu o usklađenosti izdavatelja dionica s Kodeksom utvrđena je usklađenost višeg stupnja nego u prethodnoj 2022. godini te je uočen trend blagog rasta usklađenosti u svim poglavljima Kodeksa¹⁵⁶.

¹⁵⁵ Ibid.

¹⁵⁶ Ibid.

7. Zaključak

OECD-ova Načela korporativnog upravljanja postavila su određene zahtjeve radi osiguravanja ostvarivanja prava dioničara. Načela su integrirana u nacionalno zakonodavstvo kroz Zakon o trgovačkim društvima, Zakon o tržištu kapitala i druge zakonske i podzakonske propise, ali i kodeks korporativnog upravljanja koji je nastao na temelju dobrih praksi. Unatoč tome, postoje izazovi u njihovoj primjeni, posebice u području zaštite manjinskih dioničara, transparentnosti poslovanja te regulacije transakcija s povezanim osobama.

Dobra praksa korporativnog upravljanja ključna je za stabilnost financijskih tržišta i privlačenje ulaganja. Hrvatska, kao buduća članica OECD-a, mora nastaviti s prilagodbom zakonodavnog okvira kako bi dodatno unaprijedila mehanizme zaštite dioničara, osigurala ravnotežu interesa svih dionika i potaknula dugoročnu održivost društva.

Ne može se dovoljno naglasiti važnost stalnog usavršavanja korporativnog upravljanja kroz implementaciju novih tehnologija, digitalizaciju poslovanja i razvoj mehanizama elektroničkog glasovanja. Time bi se omogućila veća uključenost dioničara u donošenje odluka i povećala učinkovitost upravljačkih struktura.

Zaključno, učinkovita provedba prava dioničara i standarda korporativnog upravljanja neophodna je za osiguranje konkurentnosti domaćeg gospodarstva i njegovo bolje pozicioniranje na međunarodnom tržištu.

8. Literatura

1. Barbić, J., Pravo društava, Knjiga druga, Društva kapitala, 7. izdanje, Zagreb 2020.
2. Petrović S., Ceronja P., Osnove prava društava, 10. izdanje, Biblioteka monografije, Sveučilište u Zagrebu, Pravni fakultet, Zagreb 2024.g.
3. Vinšalek Stipić, V. Korporativno upravljanje i ekonomija trećeg puta,
4. Madžarov Matijević, S., Zaštita povrijeđenog prava dioničara na obaviještenost u izvanparničnom postupku u kontekstu novodonesenog zakona o izvanparničnom postupku, Zagrebačka pravna revija, Vol. 13 No. 1, 2024.g.
5. Ivkošić, M., Kontrola nad dioničkim društvom u pravu preuzimanja i pravu povezanih društava, Zbornik radova Pravnog fakulteta u Splitu, god. 60, 1/2023,
6. Zubović, A., Novi regulatorni okvir za transakcije s povezanim osobama, Zbornik pravnog fakulteta u Rijeci, vol.41, br.1.(2020),
7. Leszek Bohdanowicza, The Impact of Ownership Structure on Supervisory Board Size and Diversity: Evidence from the Polish Two-tier Board Model, Science Direct,
8. Matešić M., Pavlović D., Bartoluci D., Društveno odgovorno poslovanje, 2015., VPŠ Libertas, str.9.
9. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), Zagrebačka burza, Kodeks korporativnog upravljanja 2024.,
11. OECD (2024), Načela skupine G20 i OECD-a o korporativnom upravljanju 2023,
12. Preporuka OECD-a o Načelima korporativnog upravljanja
13. OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct, 2023,
14. HANFA i Zagrebačka Burza, Godišnji izvještaj o korporativnom upravljanju za 2023.,
15. Zakon o trgovačkim društvima ("Narodne novine" br. 111/93., 34/99., 121/99., 52/00., 118/03., 107/07., 146/08., 137/09., 152/11. - službeni pročišćeni tekst, 111/12., 125/11., 68/13., 110/15., 40/19., 34/22., 114/22., 18/23., 130/23., 136/24.),
16. Zakon o računovodstvu, ("Narodne novine" br. 85/24., 145/24.),
17. Zakon o preuzimanju dioničkih društava ("Narodne novine" br. 109/07., 36/09., 108/12., 90/13., 99/13., 148/13.), čl.16.st.2.

Linkovi na web stranice:

Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2013. – 2025

<https://www.enciklopedija.hr/clanak/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj>

<https://www.oecd.org/en/about/members-partners.html>

<https://mint.gov.hr/odrziviturizam/medjunarodna-suradnja/organizacija-za-ekonomsku-suradnju-i-razvoj-oecd/23049>

OECD Official Website - www.oecd.org.
OECD Economic Outlook - OECD Economic Outlook Reports.
OECD PISA Report - OECD PISA Survey

<https://mvep.gov.hr/press/clanstvom-u-oecd-u-organizaciji-koja-okuplja-38-najrazvijenijih-drzava-svijeta-ostvarit-cemo-sve-strateske-ciljeve/259895>